

Univerzita Karlova v Praze

Právnická fakulta

Renata Křížková

FINANCOVÁNÍ PODNIKU – ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Ing. Zdeněk Hraba, Ph.D.

Katedra národního hospodářství

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 1.4. 2013

P r o h l á š e n í

„Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracovala samostatně, všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.“

V Praze dne 28.3.2013

Podpis:

Poděkování

Děkuji tímto panu JUDr. Ing. Zdeňkovi Hrabovi, Ph.D. z Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze za cenné rady, náměty a správné nasměrování při vypracování této práce.

ABSTRAKT

Tato diplomová práce se zabývá zdroji financování podniku. Vysvětluji zde zejména pojmy finance podniku, finanční struktura podniku, majetková struktura podniku, dlouhodobé a krátkodobé zdroje financování, vlastní a cizí zdroje financování a jejich náklady. Pro bližší specifikaci jednotlivých variant jsem zvolila rozdělení na zdroje vlastní a cizí. Ty jsou odděleně popsány v třetí a čtvrté části, které zároveň svým významem a rozsahem tvoří jádro celé práce. Poslední část je věnována alternativním zdrojům financování, které podniky mohou využít k financování svých projektů. Práce je zaměřena především na možnosti financování středních a velkých firem. Cílem mé práce je poskytnout jejím čtenářům celkový přehled o daném tématu a umožnit mu tak činit jeho vlastní finanční rozhodnutí.

KLÍČOVÁ SLOVA: podnik, financování, finanční management, zdroje financování, majetková struktura, kapitálová struktura, náklady kapitálu

ABSTRACT

This master thesis deals with financial resources of company. I explain terms such as enterprise financing, capital structure, structure of company assets, long and short-term financing, shareholder's capital, liabilities and their costs. For the qualification purpose I have divided the financial resources into shareholder's equity and liabilities. They are separately described in the third and the fourth parts. They are the most important and the widest parts of the whole thesis. The last part is devoted to alternative resources, that companies can use for financing of their business plans. The thesis concentrates on the possibilities of financing for large business companies. The aim of my thesis is to provide its readers with a variety of knowledge on the topic, which should enable them to make their own financial decision.

KEY WORDS: enterprise financing, financial management, resources of financing, structure of assets, capital structure, cost of capital

OBSAH

ÚVOD A CÍLE PRÁCE.....	8
1. DRUHY FINANCOVÁNÍ.....	10
1.1. Finance podniku a finanční řízení.....	10
1.2. Druhy financování podniku dle různých kritérií.....	12
1.2.1. Financování dle původu finančních prostředků.....	13
1.2.2. Financování podle zdroje.....	13
1.2.3. Financování podle účelu.....	13
1.2.4. Financování podle splatnosti.....	14
1.2.5. Další druhy financování.....	14
1.3. Pravidla financování.....	15
1.3.1. Zlaté pravidlo financování.....	15
1.3.2. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	16
1.3.3. Zlaté pravidlo pari.....	16
1.3.4. Zlaté poměrové pravidlo.....	17
1.4. Právní východiska financování podniku.....	17
2. MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU.....	21
2.1. Majetková struktura podniku.....	21
2.1.1. Pohledávky za upsané jmění.....	23
2.1.2. Dlouhodobý majetek.....	23
2.1.3. Oběžný majetek.....	24
2.1.4. Ostatní aktiva.....	25
2.2. Finanční struktura podniku.....	27
2.2.1. Vlastní kapitál.....	30
2.2.1.1. Základní kapitál.....	30
2.2.1.2. Kapitálové fondy a fondy ze zisku.....	31
2.2.1.3. Hospodářský výsledek.....	33
2.2.2. Cizí kapitál.....	33
2.2.2.1. Rezervy.....	33
2.2.2.2. Dlouhodobé závazky.....	34
2.2.2.3. Krátkodobé závazky.....	36
2.2.2.4. Bankovní úvěry a výpomoci.....	38
2.2.3. Ostatní pasiva.....	38
2.2.4. Faktory ovlivňující finanční strukturu.....	39
3. FINANCOVÁNÍ PODNIKU Z VLASTNÍCH ZDROJŮ.....	41
3.1. Základní kapitál firmy.....	41
3.1.1. Zvýšení základního kapitálu.....	43
3.1.1.1. Zvýšení základního kapitálu upsáním nových akcií.....	43
3.1.1.2. Zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů.....	44

3.1.1.3. Kombinované zvýšení základního kapitálu.....	45
3.1.1.4. Zvýšení základního kapitálu výměnou dříve akciovou společností emitovaných dluhopisů za akcie.....	45
3.1.2. Snížení základního kapitálu.....	46
3.1.2.1. Použití vlastních akcií	46
3.1.2.2. Snížení jmenovité hodnoty akcií.....	47
3.1.2.3. Snížení počtu akcií jejich vzetím z oběhu.....	47
3.1.2.4. Upuštění od vydání akcií.....	48
3.2. Odpisy.....	48
3.2.1. Rozlišení odpisů účetních a daňových.....	49
3.2.1.1. Účetní odpisy.....	49
3.2.1.2. Daňové odpisy.....	49
3.2.2. Uplatnění odpisů při financování podniku	51
3.3. Nerozdělený zisk.....	52
3.3.1. Podnikový zisk a rozhodování o jeho rozdělení.....	52
3.3.2. Postup při rozdělování zisku a vznik nerozděleného zisku.....	53
3.3.3. Výhody a nevýhody financování nerozděleným ziskem.....	54
3.4. Ostatní vlastní zdroje.....	55
4. FINANCOVÁNÍ PODNIKU Z CIZÍCH ZDROJŮ.....	56
4.1. Pojetí krátkodobého financování.....	56
4.1.1. Závazky z obchodního styku.....	56
4.1.1.1. Dodavatelský úvěr.....	56
4.1.1.2. Závazky z přijatých záloh.....	58
4.1.1.3. Směnečné závazky.....	59
4.1.2. Krátkodobé bankovní úvěry.....	60
4.1.2.1. Charakteristika krátkodobých bankovních úvěrů.....	60
4.1.2.2. Potřeba úvěru a jeho dostupnost pro podnik.....	60
4.1.2.3. Úrok.....	61
4.1.2.4. Formy krátkodobých bankovních úvěrů.....	62
4.1.2.5. Úvěrové riziko.....	65
4.1.3. Jiné způsoby.....	66
4.2. Pojetí dlouhodobého financování.....	67
4.2.1. Dluhopisy.....	67
4.2.1.1. Charakteristika dluhopisu.....	67
4.2.1.2. Emise dluhopisu.....	68
4.2.1.3. Riziko nesplacení.....	69
4.2.1.4. Výhody a nevýhody dluhopisů.....	71
4.2.2. Dlouhodobé úvěry.....	72
4.2.2.1. Krátkodobé bankovní úvěry.....	72
4.2.2.2. Termínované půjčky a hypoteční zástavní listy.....	72
4.2.3. Jiné způsoby.....	73
5. ALTERNATIVNÍ ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ.....	75
5.1. Leasing.....	75

5.1.1. Právní základ leasingu.....	76
5.1.1.1. Leasingová smlouva.....	76
5.1.1.2. Právní východiska pro úpravu leasingového vztahu.....	76
5.1.1.3. Právní východiska k poskytování leasingových služeb.....	78
5.1.2. Dělení leasingu.....	79
5.1.3. Zhodnocení leasingového trhu v České republice.....	80
5.1.4. Výhody a nevýhody leasingu.....	82
5.2. Faktoring.....	83
5.2.1. Právní základ faktoringu.....	83
5.2.2. Dělení faktoringu.....	84
5.2.3. Zhodnocení finančního trhu v České republice.....	85
5.2.4. Výhody a nevýhody faktoringu.....	88
5.3. Forfaiting.....	89
5.3.1. Právní základ forfaitingu.....	89
5.3.2. Dělení forfaitingu.....	91
5.3.3. Výhody a nevýhody forfaitingu.....	91
5.4. Soukromý kapitál.....	92
5.4.1. Obchodní andělé.....	94
5.4.2. Rizikový a rozvojový kapitál.....	95
5.4.3. Manažerské odkupy a mezaninové financování.....	97
5.4.4. Výhody a nevýhody využití soukromého kapitálu.....	98
5.5. Dotace.....	99
5.5.1. Dělení dotací.....	99
5.5.2. Právní úprava dotací.....	100
5.5.3. Výhody a nevýhody čerpání dotací.....	101
5.6. Tiché společenství.....	102
5.6.1. Právní úprava tichého společenství.....	102
5.6.2. Výhody a nevýhody tichého společenství.....	103
6. ZÁVĚR.....	104
7. SEZNAM LITERATURY.....	106

ÚVOD A CÍLE PRÁCE

Finanční řízení a rozhodování podniku je považováno za dominantní a neoddělitelnou součást celopodnikového řízení. Protože je pevně spjata snad se všemi dalšími oblastmi řízení podniku, působí také jako integrující složka, neboť téměř veškerá rozhodnutí svým konečným dopadem zasahují do podnikových financí. Finanční kritéria a finanční cíle tak tvoří celek s ostatními cíli podniku.

Z výše uvedených důvodů je toto téma bezesporu problematikou, kterou se zabývá snad každá společnost motivovaná dalším rozvojem. Správná investiční rozhodnutí mohou pozitivně ovlivnit nejen její další rozvoj, ale také pomůžou a usnadní její boj s konkurencí a samozřejmě přinesou i další výhody pro různé oblasti její činnosti. Při celkovém řízení podniku tak musí být zachována korelace mezi věcným a finančním řízením a zároveň mezi technicko-ekonomickým a finančním rozhodováním.

Finanční řízení a rozhodování nezávisí jen na vnitřní situaci podniku, ale je i v těsné soudržnosti s vnějším finančně-ekonomickým prostředím, ve kterém podnik působí. Je ovlivňováno zejména legislativním prostředím daného státu, jeho finanční politikou (daňovou, dotační, celní), vývojem devizových kurzů, situací na kapitálových a peněžních trzích, ekonomickou situací v dané zemi, nicméně také rozmezím v jakém může stát zasahovat do ekonomiky podniku formou regulací cen, dotacemi, regulací zaměstnaneckých podmínek atd. Od vstupu České republiky do Evropské unie je podnik vázán jejími nařízeními a směrnici.

Lze tedy říci, že finanční řízení má mnoho dimenzí, a proto se musí finanční manažer podniku znale orientovat nejen v čistě ekonomické a finanční oblasti, ale zároveň i v systému podnikových daní, v možnostech a fungování různých nástrojů kapitálových a peněžních trhů a ve vývoji měn. Dále musí dokázat celkově zhodnotit ekonomickou situaci nejen ve státě, ale i ve světě a uvážit i všechna možná hlediska jejího budoucího vývoje. Finanční manažer by měl především usilovat o zajištění efektivního financování, tzn. obstarávání a přerozdělování kapitálu dle firemních záměrů a cílů.

Důvodem napsání této práce je snaha o proniknutí do finančních struktur

podniku a získání podrobnějšího přehledu o fungování jednotlivých nástrojů, které jsou k financování používány.

Oblast firemních financí je velmi úzce propojena s obchodním a finančním právem, kterými bych se v blízké budoucnosti chtěla dále zabývat.

Cílem práce je zmapovat druhy financování a to jak cizí, tak i vlastní a postihnout právní souvislosti, které se k jednotlivým formám vážou.

První kapitola se bude zabývat vymezením základních zdrojů financí, kde bude podrobně rozvedeno, k čemu a kdy je firma potřebuje a jak je řídí. Dále zde budou uvedeny druhy finančních zdrojů rozdělených podle různých kritérií tak, aby byl poskytnut jejich ucelený přehled. Cílem podkapitoly pravidla financování je zmínit nejdůležitější pravidla, kterými by se mělo financování řídit a která jsou obecně uznávaná i v odborné literatuře. Cílem podkapitoly legislativní východiska k financování je sestavit výčet základních a nejdůležitějších právních předpisů, které upravují postupy při financování podniku.

Druhá kapitola zachytí problematiku skladby majetku a finančních zdrojů a jejich přehled uvede do souvislosti s účetními předpisy.

Třetí a čtvrtá kapitola je věnována konkrétním nástrojům financování a to z vlastních i cizích zdrojů. Budou zde popsány možnosti jejich uplatnění a zachyceno i jejich fungování v praxi.

Pátá kapitola bude pojednávat o alternativních způsobech financování. Její hlavní cíl se shoduje s cílem třetí a čtvrté kapitoly. Navíc by zde měla být podrobněji zachycena jejich právní úprava a nastíněna aktuální situace na finančním trhu v České republice.

Celá práce vychází z platné právní úpravy k 31.12.2012. Bude použita především popisná a srovnávací metoda. Po přečtení této práce by čtenář měl získat ucelený přehled o možnostech financování (především) akciové společnosti v prostředí českého práva.

1. DRUHY FINANCOVÁNÍ

1.1. Finance podniku a finanční řízení

Podnikové finance jsou často chápány v různém kontextu. Jednou z nejčastěji uvažovaných souvislostí je považování podnikových financí za zdroj financování a to obvykle třemi základními způsoby – jako peněžní prostředky, kapitál a zdroj financování.

Peněžní prostředky podniku jsou často uvažovány v souvislosti s krátkým časovým horizontem podnikatelských aktivit. Právě ony představují nejlikvidnější složku podnikového majetku a umožňují okamžité platby (samozřejmě až na různé formy termínovaných vkladů a jinak vázaných účtů, kde je třeba počítat s jistým omezením jejich okamžitého použití).

Dle velikosti peněžních prostředků a jejich porovnáním s peněžními závazky lze celkem snadno posoudit platební situaci podniku, neboť právě tato forma podnikového majetku zajišťuje platební schopnost. Nicméně je třeba zvážit, jaké množství peněžních prostředků je pro fungování podniku nezbytné a pouze takové množství držet v hotovosti a na účtech, protože vysoký stav peněžních prostředků není pro podnik efektivní, neboť tato forma majetku nepřináší takový zisk, jaký by bylo možné získat v případě jeho lepšího umístění (například finančními investicemi do cenných papírů). Smyslem finanční politiky podniku proto je nikoli maximalizace peněžních prostředků, ale takový jejich stav, který spolehlivě zajišťuje úhradu předpokládaných závazků při co nejnižších nákladech spojených s pořizováním peněz a jejich držením.¹

Další způsob pojetí zdrojů financování představuje kapitál, který je vnímán především jako zdroj pro krytí dlouhodobých podnikových aktivit. Někdy jsou jako kapitál alternativně chápány všechny zdroje, u nichž předpokládáme, že budou podnikatelskými aktivitami zhodnoceny.²

¹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 12

² KALOUDA, F. Finanční řízení podniku. II. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, str. 11

Nejširším pojetím zdrojů financování představují finanční zdroje bez bližšího rozlišení podle času či účelu použití, chápány jako zdroj tvorby peněžních prostředků a podnikového kapitálu. Porovnávání výše finančních zdrojů, jejich struktury a jejich poměru k finančním potřebám je východiskem pro hodnocení finanční situace podniku. Zabezpečení finanční rovnováhy je dlouhodobým cílem finanční politiky podniku a je předpokladem pro dlouhodobé zajišťování platební schopnosti podniku, sama o sobě však ještě nemusí znamenat příznivou platební situaci v každém okamžiku daného období.

Různé fáze životního cyklu podniku a to od jeho založení, fungování ale i zánik jsou provázeny pohybem peněžních prostředků. Avšak i díky různým aktivitám podniku dochází k neustálé cirkulaci peněžních prostředků, kapitálu i finančních zdrojů. Finance podniku vyjadřují právě tento pohyb prostředků a jsou jeho obrazem. Vzhledem k tomu, že podnik v rámci svého každodenního života vstupuje do peněžních vztahů s ostatními subjekty ať už výrobními a obchodními podniky, zaměstnanci, bankovními i finančními institucemi, ale i státem záleží nejen na jejich kvantitativní stránce, ale i na jejich kvalitativním uspořádání a řízení.

Financování můžeme charakterizovat jako činnost směřující k opatření kapitálu potřebného pro provoz podniku a pro jeho další rozvoj. Základní otázkou, kterou by si měli finanční manažeři podniku položit je, kde by měli potřebný kapitál získat.³

Dnes už je možností opravdu hodně, a to zejména pro středně velké a velké firmy. Podnik může financování uskutečňovat buď vlastními nebo cizími zdroji, dlouhodobými nebo krátkodobými, interními nebo externími zdroji, tudíž je to skutečně jen otázkou výběru varianty, která se jeví pro danou situaci jako nejlepší.

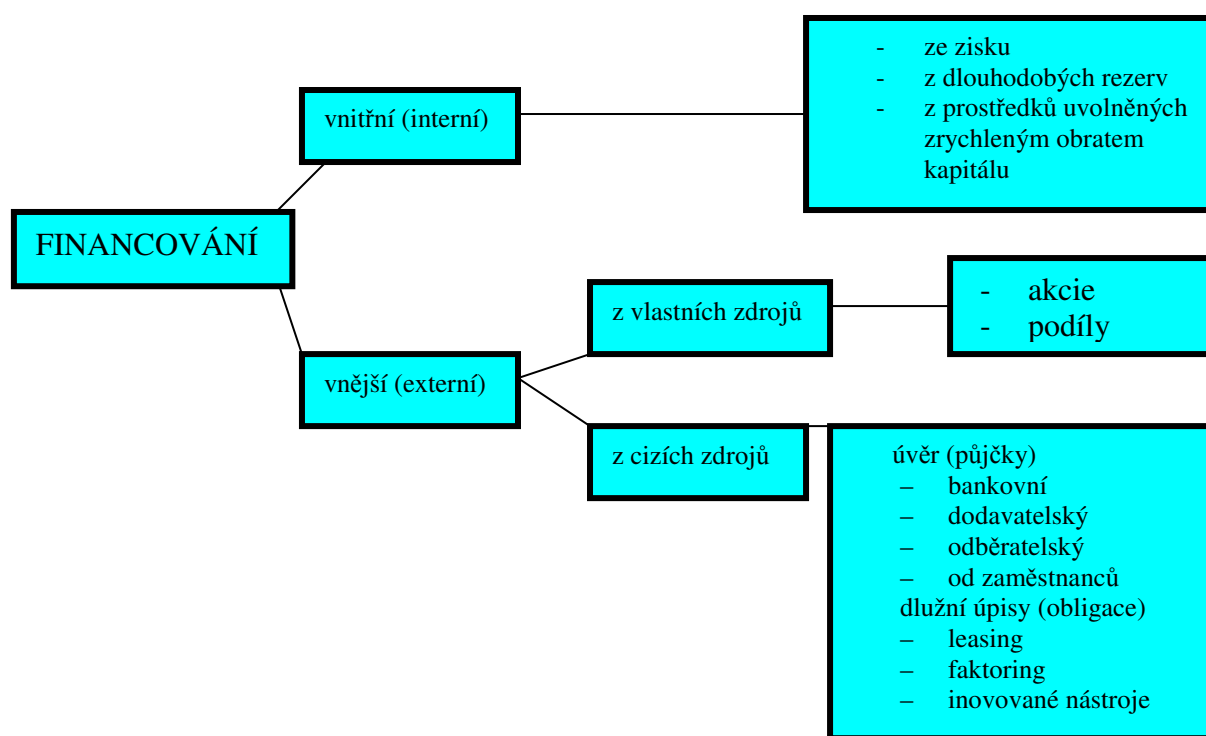
³ ŠIMAN, J., PETERA, P. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. I. vydání. Praha: C.H. Beck, 2000, str. 1

1.2. Druhy financování podniku dle různých kritérií

Každý podnik potřebuje pro své úspěšné fungování kromě schopných manažerů a pracovní síly také hmotné a jiné hospodářské prostředky. Tyto prostředky můžeme označit jako aktiva, tedy všechny vložené prostředky, které jsou výsledkem minulých událostí a u nichž se očekává, že podniku přinesou budoucí ekonomický prospěch.⁴

K získávání potřebných aktiv ale podnik potřebuje finanční zdroje, kapitál. Existuje několik kritérií, dle kterých můžeme tyto finanční zdroje třídit.

Obr. č. 1 - Zdroje financování společnosti dle M. Synka



Zdroj: SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomie, 3. vydání, Praha: C. H. Beck, 2000, str. 236

⁴ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 94

1.2.1. Financování podle původu finančních prostředků

Dle původu finančních prostředků můžeme zdroje financí rozdělit na vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál podniku tvoří všechny majetek po odečtení závazků. Typickým příkladem financování vlastním kapitálem jsou věcné vklady a emise akcií. Dnes si podnik v praxi s financováním z vlastních zdrojů zřejmě nevystačí a bude muset použít zdrojů cizích. Jako jejich příklad můžeme uvést úvěry (bankovní, obchodní), leasing, emise dluhopisů apod.

1.2.2. Financování podle zdroje

Dělení vychází z kritéria původu finančních prostředků a rozlišujeme tak interní (vnitřní) financování a externí (vnější) financování.

Interní financování lze charakterizovat jako využití finančních zdrojů, jež podnik získává svojí hospodářskou činností. Jde zejména o nerozdělený zisk, odpisy a dlouhodobé rezervní fondy a prostředky uvolněné rychlejším obratem kapitálu.

Financování pomocí externích zdrojů naopak využívá kapitál přicházející zvenčí. Hlavním zdrojem jsou vklady a podíly zakladatelů, vlastníků a spolumlastníků, všechny druhy obligací, úvěrů a půjček. Lze zde uvést i možnost finanční podpory ze strany státu.⁵

1.2.3. Financování podle účelu

Toto dělení je někdy označováno také jako dělení dle pravidelnosti. První formou je financování běžné, které spočívá v zabezpečování běžného provozu podniku. Lze sem zahrnout zejména každodenní zajišťování a vynakládání peněz za nákup

⁵ SYNEK, M. a kol., Manažerská ekonomika, IV. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007, str. 323

materiálu, výplatu mezd, placení krátkodobých závazků, nájemného.

Druhou formou je financování mimořádné, které se aktivně využívá pouze při mimořádných činnostech nebo událostech. A to například při zakládání podniku, při jednorázových akvizicích, při likvidaci podniku, ale i v případě přírodních katastrof či krádeže.

1.2.4. Financování podle splatnosti

Při tomto dělení je rozhodující časové hledisko použitelnosti finančního zdroje. Vztahuje se však pouze k cizím zdrojům, neboť jen ty podléhají splácení. Vlastní zdroje splácení nepodléhají, tj. jsou trvalé.⁶

Pokud je doba splatnosti do jednoho roku nebo méně, jedná se o financování majetku podniku z krátkodobých zdrojů. U těch dlouhodobých je doba splatnosti dle uzance delší než jeden rok. Z logického hlediska by mělo platit, že dlouhodobý majetek, tedy dlouhodobá aktiva, bude financován dlouhodobými zdroji.

1.2.5. Další druhy financování

Financování podniku můžeme rovněž rozdělit podle formy zdroje na peněžní a věcné. Peněžní forma financování zahrnuje zejména hotovost, peníze na účtu a cenné papíry. Nepeněžní formu představuje hlavně majetek, který do podnikání vkládáme například stroje, nemovitosti, půdu.

Dle bilance třídíme financování na pravé, kdy dojde ke zvýšení bilanční sumy, k nárůstu aktiv a pasiv (nákup majetku na úvěr, nákup od dodavatele) a nepravé, při němž se bilanční suma nezmění a nastane pouze přeměna jedné formy majetku za jinou.

⁶ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 185-186

1.3. Pravidla financování

Jak uvádí prof. Kislingerová⁷ pod pojmem pravidla financování se skrývají doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability⁸. Tzv. Bilanční pravidla⁹ jsou jednoduchá, srozumitelná a přesto vždy aplikovatelná. Obvykle jsou uváděna čtyři: zlaté pravidlo financování, pravidlo vyrovnání rizika, zlaté pravidlo pari, poměrové pravidlo

1.3.1. Zlaté pravidlo financování

První bilanční pravidlo říká jednoduchou a z logické úvahy vyplývající zásadu a to, že struktura aktiv a pasiv by měla být v časovém souladu. Znamená to tedy, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a to samé platí i pro krátkodobá aktiva a pasiva¹⁰. Důvodem je zejména různá flexibilita jednotlivých typů financování. Krátkodobé zdroje se vyznačují relativně vysokou mírou flexibility, a proto jsou vhodné k financování krátkodobých aktiv a to z důvodu jejich vysoké proměnlivosti.

Pokud pravidlo porušíme, pak se dostáváme do stavu, kdy dlouhodobé investice musíme financovat z krátkodobých zdrojů – tj. snažíme se zachránit firmu tím, že investujeme téměř veškeré dostupné prostředky s tím, že doufáme, že krátkodobé úvěry „nějak“ splatíme ze stávajícího provozu, do kterého se dlouhodobé investice nemusí třeba ani promítnout. Anebo se můžeme dostat do druhého extrému, kdy krátkodobé výdaje pokrýváme dlouhodobými zdroji. To znamená, že de facto „projídáme“ své úspory z dlouhodobé půjčky, což se děje obvykle v případě, kdy nám došly peníze na účtech a nikdo nám nechce krátkodobě půjčit. Oba dva stavy jsou přítom

⁷ KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku, II. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001, str. 66

⁸ měla by však být striktně dodržována i v ostatních oblastech, zpravidla i při tvorbě státního rozpočtu

⁹ známá především v německy mluvících zemích

¹⁰ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 339

z dlouhodobého pohledu zjevně neudržitelné¹¹

1.3.2. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo se týká pouze skladby kapitálu a nemá žádný vztah k majetku tj. k použití finančních prostředků. Stanovuje zásadu, že vlastní zdroje mají být pokud možno větší než zdroje cizí, v krajním případě se mají rovnat¹².

Vlastníci by se měli na financování podílet přinejmenším stejnou měrou jako věřitelé. Více cizího kapitálu totiž přenáší riziko z majitele na věřitele, a proto hrozí, že majitelé nebudou s penězi jednat tak rozvážně a opatrně, jako kdyby financování probíhalo z jejich vlastních zdrojů. V praxi je však toto pravidlo často porušováno a cizí zdroje převyšují vlastní kapitál.

1.3.3. Zlaté pravidlo pari

Pravidlo upravuje vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Předpokládáme, že podnik účelně využívá k financování dlouhodobého majetku také cizí zdroje, a tudíž se dlouhodobý majetek může rovnat vlastním zdrojům jen v krajním případě¹³.

Zde je zachycen význam opatrného zacházení s vlastním kapitálem, a to proto, že je pro podnik v podstatě ten nejdražší a také protože přináší vysoké riziko. Je nutné si uvědomit, že v případě konkurzu by vlastníci firem byli uspokojeni až jako poslední v pořadí a ani tak nemají uspokojení garantováno. Pořadí uspokojení pohledávek upravuje zákon č. 186/2002 Sb. o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon). Vlastní

¹¹ ZIKMUND, M., Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. BusinessVize [online]. 03.01.2012 [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>>

¹² KISLINGEROVÁ, E. a kol., Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 339

¹³ SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 78

kapitál by tak měl financovat dlouhodobý majetek jen v nejhorší situaci, v té příhodnější pouze jeho část, přičemž zbytek by měl být kryt cizími zdroji.

V praxi však ani řada velkých a prosperujících firem zmiňované pravidlo nedodrží a kumuluje nerozdělený zisk z minulých let, kterým svůj provoz financují. Majitelé se tak zbytečně vystavují velkému riziku, za které nemusí být vždy odměněni odpovídajícím ziskem z vloženého kapitálu.

1.3.4. Zlaté poměrové pravidlo

Poslední z bilančních pravidel říká, že tempo růstu investic nesmí střednědobě ani krátkodobě předstihovat tempo růstu tržeb¹⁴. Důvod spočívá v tom, že je třeba, aby stávající investice vydělaly na ty nové.

Dodržení tohoto pravidla zároveň znamená, že špatné investice, které se neobjevily v nárůstu tržeb, zbrzdí tempo dalších investic, což má přispět ke stabilizaci podniku a případné nápravě vniklých škod. Dodržování tohoto pravidla zároveň přispěje k tomu, že firma neudělá více špatných investic za sebou.

1.4. Právní východiska financování podniku

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Financování se týká zejména jeho II. Část, hlava 1, která je věnována popisu základních forem podnikatelských subjektů. Pro tuto oblast jsou tedy stěžejní zejména obecná ustanovení, tedy § 56 až 75c obchodního zákoníku a z nich zejména ta, která upravují základní kapitál, vklady společníků, obchodní podíly, vznik společnosti, rezervní fond, zrušení a zánik společnosti, likvidaci.

¹⁴ SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 78

Z dalších ustanovení jsou pak vzhledem k zaměření práce nejdůležitější ustanovení upravující akciovou společnost, tedy §154 až 220 obchodního zákoníku.

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Vzhledem k vymezení působnosti v §2 občanského zákoníku, kde je stanoveno, že občanský zákoník upravuje majetkové vztahy fyzických a právnických osob, majetkové vztahy mezi těmito osobami a státem, jakož i vztahy vyplývající z práva na ochranu osob, pokud tyto občanskoprávní vztahy neupravují jiné zákony. Pojmem jiné zákony je zde pro tuto oblast třeba rozumět především obchodní zákoník. Ten je ve vztahu k občanskému zákoníku *lex specialis*, a tudíž s přihlédnutím k zásadě *lex specialis derogat legi generali*, je nutno stanovit pro takové případy jeho aplikační přednost.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon o účetnictví ukládá účetním jednotkám povinnost vést účetnictví. Kdo je podle tohoto zákona účetní jednotkou je vymezeno v §2. Zákon stanovuje způsob vedení účetnictví, dobu vedení účetnictví, povinnosti a odpovědnost při jeho vedení, vymezuje také účetní doklady, zápisy. Celá třetí část je věnována účetní závěrce, tedy jejímu obsahu, formě a způsobu zveřejnění.

Mimo další pravidla, která zákon vymezuje a kterými se účetní jednotky musí při účtování řídit, je zde stanovena také možnost a povinnost použití mezinárodních standard. Společnosti, jejichž cenné papíry byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu v některých zemích EU, mají povinnost vést účetnictví a sestavit účetní závěrku v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS). Ty se v celé řadě zobrazování hospodářských operací liší od účetních předpisů platných v ČR.

S výše uvedeným zákonem o účetnictví také úzce souvisí zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, který upravuje daň z příjmů fyzických i právnických osob a zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, jenž upravuje daň z přidané hodnoty

uplatňovanou na zboží, nemovitosti a služby, a to i v souvislosti se situací vzniklou členstvím v EU.

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Obsahem tohoto zákona je úprava poskytování služeb v oblasti kapitálového trhu, ochranu kapitálového trhu a investorů a veřejnou nabídku cenných papírů. Upravuje také investiční nástroje, organizaci trhu s investičními nástroji a samozřejmě i řadu dalších otázek.

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

Zákon stanovuje především náležitosti cenných papírů, jejich formu a pravidla pro jejich vydávání. Jsou zde upraveny též postupy a okolnosti při změně majitele cenného papíru a s tím související smlouvy o převodech cenných papírů, smlouvu o půjčce cenných papírů, smlouvy o úschově, správě, uložení a obhospodařování cenných papírů.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

Zákon o dluhopisech ve svém § 2 stanovuje charakteristiku dluhopisu. Dále také určuje náležitosti dluhopisů, proces vydávání a splácení. Ve svém §25 až 36 obsahuje také úpravu zvláštních druhů dluhopisů (vyměnitelný, prioritní, podřízený atd.).

Zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový

Zákon celkově řeší problematiku směnek (cizích/vlastních) a šeků. Pro oba finanční instrumenty definuje náležitosti zvlášť a to v oddělených částech zákona. Jde například o vystavení a formu; indosament (rubopis), směnečné/šekové rukojemství, stejnopisy, postih pro nepřijetí a pro neplacení, promlčení, ztracené nebo zničené

směnky/šeky a vztah k zvláštním ustanovením mezinárodního práva. Dále též upravuje přijetí a splatnost směnky a druhy šeku (např. křížovaný; k zúčtování). V části III. Pak následují ustanovení oběma instrumentum společná.

Jako další zákony upravující problematiku financování můžeme uvést:

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance

Zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi

Zákon č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev

2. MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

Pokud chce podnik¹⁵ úspěšně provozovat svou činnost a neustále se rozvíjet, musí k tomu mít potřebné prostředky (zboží, stroje, pozemky, budovy, licence, patenty). K tomu aby si je byl schopen opatřit, potřebuje kapitál, a to ať už vlastní nebo vypůjčený. Složení podnikových prostředků se označuje pojmem majetek a zdroj, ze kterého byl tento majetek získán lze označit pojmem kapitál. Dalo by se říci, že pojem majetek vystihuje „co podnik vlastní“ a pojem kapitál „komu to patří“.

Písemným zachycením majetku a kapitálu podniku je rozvaha (bilance) podniku. Levá strany zachycuje složení majetku (aktiva) a pravá strana zobrazuje všechny kapitálové zdroje (pasiva). Jedná se o stav k určitému časovému okamžiku – k určitému dni¹⁶.

Udržení majetkově-finanční stability, tj. schopnost podniku vytvářet a trvale udržovat (přes změny v činnosti podniku) správný vztah mezi majetkem a používaným kapitálem, je jednou z významných součástí obchodní zdatnosti podniku a zároveň důležitým předpokladem pro dosahování hospodářských úspěchů.

O struktuře majetku a struktuře jeho finančních zdrojů je pojednáno v následujících podkapitolách.

2.1. Majetková struktura podniku

Pojmem majetek podniku můžeme označit souhrn všech majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání. Majetková struktura podniku je ve

¹⁵ Pojmem podnik je zde myšlen soubor prostředků (hmotných a nehmotných), které tvoří celek, prostřednictvím něhož je možné produkovat hodnotu. Není zde podstatné rozlišovat jednotlivé právní formy podniků.

¹⁶ VOCHOZKA M., MULAČ P. Podniková ekonomie. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 57

statické podobě zachycena na straně aktiv v rozvaze (bilanci) podniku. Ta se sestavuje minimálně jednou ročně, mnohdy však i čtvrtletně nebo měsíčně. Její základní funkcí je poskytnout ucelený přehled majetkové struktury k určitému datu, který nadále slouží jako východisko pro finanční řízení podniku a pro finanční analýzu¹⁷.

Základním kritériem pro členění podnikových aktiv je hledisko likvidity, tj. možnost, rychlost a obtížnost jejich přeměny v peněžní prostředky tak, aby mohly sloužit pro úhradu splatných závazků. V české republice se v bilancích nejdříve uvádějí prostředky, které jsou méně likvidní a pak ty s vysokou mírou likvidity.

Tabulka č. 1 – Zobrazení majetkové a finanční struktury v rozvaze

Rozvaha k 31.12.20XX

Aktiva	Pasiva
A) Pohledávky za upsaný kapitál	A) Vlastní kapitál
B) Dlouhodobý majetek	B) Cizí zdroje
- dlouhodobý nehmotný majetek	
- dlouhodobý hmotný majetek	C) Ostatní pasiva
- dlouhodobý finanční majetek	
C) Oběžná aktiva	
D) Ostatní aktiva	

Zdroj: Landa M., Účetnictví podniku, 1. vydání, Praha, EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2004, str. 131

Aktiva (jak vyplývá z tabulky č. 1) jsou součtem čtyř základních skupin majetku. Těmito skupinami jsou: pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek, oběžný majetek a ostatní aktiva.

Majetek je v tomto podrobném členění rozvahy uváděn v hodnotách netto, ale je to prováděno tak, že jsou uváděny hodnoty brutto, v ocenění dle §25 zákona č.

¹⁷ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 59

563/1991 Sb., o účetnictví, od nichž se odečítají oprávky a opravné položky k jednotlivým majetkovým položkám.

Oprávky vyjadřují trvalé snížení hodnoty daného majetku (týkají se dlouhodobého majetku) a opravnými položkami se vyjadřuje přechodné snížení hodnoty majetku, pokud se při uzávěrce předpokládá, že klesla jeho hodnota¹⁸.

2.1.1. Pohledávky za upsané jmění

Pohledávky za upsané jmění zahrnují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního jmění¹⁹. Jsou to dluhy akcionářů za jejich majetkový podíl a podnik je tedy v tomto případě jejich věřitelem.

2.1.2. Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek dělíme na další tři skupiny: hmotný dlouhodobý majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý hmotný majetek má fyzickou podstatu a jeho doba používání je delší než jeden rok. Věci zařazované do této kategorie můžeme definovat jako pozemky, stavby, samostatné movité věci, soubory movitých věcí, pěstitelské celky trvalých porostů, základní stádo a tažná zvířata a jiný dlouhodobý hmotný majetek. U některých skupin (zejména pozemky a stavby) lze zahrnout také technické zhodnocení. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch z něj plynoucí je odvozen od různých práv, která jsou s ním spojena. Doba jeho používání přesahuje jeden rok a dosahuje určité výše ocenění, kterou stanovuje sama účetní jednotka v souladu s povinnostmi stanovenými zákonem a v souladu s pravidlem

¹⁸ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str.

¹⁹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 60

věrného a poctivého zobrazení majetku²⁰.

Do 31.12.2002 byla stanovena hranice pro nehmotný majetek částkou vyšší než 60 000Kč, nicméně v současné době vyhláška č. 500/2003 Sb. žádnou finanční částkou nehmotný majetek neomezuje. Ustanovení §6 vyhlášky č. 500/2003 Sb. stanovuje, že dlouhodobým majetkem se pro účetní potřeby rozumí zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a goodwill s dobou použitelnosti delší než jeden rok a od výše ocenění určené účetní jednotkou, s výjimkou goodwillu, a při splnění podmínek dále stanovených a při splnění povinností stanovených zákonem, zejména respektováním principu významnosti a věrného a poctivého zobrazení majetku. Dále obsahuje povolenky na emise a preferenční limity.

Skupina finančního dlouhodobého majetku zahrnuje taková aktiva, která podnik nakupuje, vlastní nebo půjčuje s cílem dlouhodobého investování volných peněžních ale i nepeněžních prostředků. Tyto prostředky určitým způsobem alokuje za účelem zisku, a to ať už ve formě úroků, dividend, zhodnocení v důsledku růstu tržních cen, držení aktiv aj.

2.1.3. Oběžný majetek

Uvedenou skupinu majetku lze opět rozdělit do několika částí a to konkrétně na zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Zásoby jsou skupinou, která zahrnuje zejména skladovaný materiál, zboží, hotové výrobky, nedokončenou výrobu a polotovary a lze sem zahrnout i zvířata (ve smyslu mladých chovných zvířat, zvířat ve výkrmu, dále například kožešinová zvířata, včelstva, hejna drůbeže). Zásoby jako skupina majetku se vyznačují krátkodobým používáním v podniku (zpravidla do jednoho roku) a jeho přímým spotřebováním²¹.

²⁰ RŮČKOVÁ P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 25

²¹ SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 83

Pohledávku můžeme obecně charakterizovat jako nárok věřitele na určité plnění ze strany dlužníka. Pohledávka věřitele má rovněž své příslušenství, kterým jsou dle §121 odst. 3. občanského zákoníku smluvní úroky, pokud byly sjednány. Ze zákona pak věřiteli případně náleží úroky z prodlení, poplatky z prodlení a případně také poplatky spojené s uplatněním pohledávky. Z hlediska splatnosti, tedy doby, ve které má být pohledávka uhrazena, můžeme pohledávky dělit na dlouhodobé s dobou splatnosti delší než jeden rok a krátkodobé se splatností do jednoho roku.

Další hledisko pro dělení, jež se používá, je právní důvod vzniku (titul) pohledávky a dle toho je můžeme dělit na pohledávky z obchodní styku, pohledávky z kapitálových vztahů, pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení, daňové pohledávky a jiné.

Nejlikvidnější část majetkové struktury tvoří krátkodobý finanční majetek. Tento majetek je buď ihned, nebo ve velmi krátké době dostupný pro krytí podnikových potřeb. Do skupiny krátkodobého majetku můžeme zařadit peníze, účty v bankách, krátkodobé cenné papíry a vklady. Jde tedy o finanční majetek, kde je předpokládaná doba držení kratší než jeden rok²².

2.1.4. Ostatní aktiva

Ostatní aktiva zaznamenávají především zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období. Příjmy příštích období vznikají z částek přijatých předem, kdežto do výnosů se budou řadit až v dalších obdobích (například předem zaplacené nájemné, předem zaplacené paušály za servisní práce, platby za budoucí pravidelné dodávky zboží)²³.

Pokud se tedy účetní případ týká více účetních období, vzniká ze zákona povinnost časového rozlišení. Nedodržením této povinnosti dochází k porušování účetních předpisů a zákonů. Na obecné úrovni definuje časové rozlišení nákladů a

²² VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 60

²³ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 105-109

výnosů zákon o daních z příjmů a to konkrétně v ustanovení § 23, které požaduje zahrnutí nákladů a výnosů do základu daně při respektování jejich časové a věcné souvislosti. Zároveň stanovuje, že u poplatníků, kteří vedou účetnictví, se při stanovení základu daně vychází z účetního výsledku hospodaření podle českých účetních standardů a zákon o dani z příjmů takto nepřímou odkazuje na přiměřenou aplikaci účetních předpisů. Časové rozlišení nákladů a výnosů v účetnictví je pak pro účetní účely upraveno zákonem o účetnictví (§ 3) a dále pak také účetními standardy (například účetním standardem pro podnikatele č 19).

Do skupiny ostatních aktiv zahrnujeme rovněž dohadné položky aktivní. Jako příklad můžeme uvést pohledávku za pojišťovnou v důsledku pojistných událostí v případech, kdy nebyla ještě poskytnuta pojistná náhrada a pojišťovna nepotvrdila ke konci rozvahového dne konečnou výši náhrady. Patří sem výnosové úroky, které nebyly zahrnuty do bankovního vyúčtování za běžné účetní období, resp. toto bankovní vyúčtování bylo chybné, jakož i odhad poplatků z licencí nebo jiných majetkových práv, pokud ještě není známa výše poplatků.

Složení majetkové struktury podniku je velmi členité a je ovlivněno několika faktory. Ty se spolupodílejí na jejím utváření a ovlivňují její složení. Jako první faktor můžeme uvést technickou náročnost výroby²⁴. Ta ovlivňuje především podíl dlouhodobého hmotného majetku, ale i podíl dlouhodobého nehmotného majetku. V podniku s technicky náročnou výrobou (podniky z oblasti chemického průmyslu, energetiky, strojního průmyslu) bude podíl tohoto majetku v celkové struktuře větší než u podniků působících v sektorech primárních a terciálních.

Dalším faktorem, který působí na složení majetkové struktury je stupeň rozvinutosti peněžního a kapitálového trhu, neboť právě ten ovlivňuje podíl finančního majetku dlouhodobého i krátkodobého. V zemích, kde se finanční trhy teprve rozvíjí, bude podíl finančního majetku krátkodobého i dlouhodobého na celkové struktuře majetku podniku mnohem nižší ve srovnání s podniky v zemích rozvinuté tržní ekonomiky. Rozvoj peněžního a kapitálového trhu (různé finanční inovace) má za

²⁴ RŮČKOVÁ P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 29

následek i daleko větší pestrost finančního majetku v bilancích podniku²⁵.

Majetková struktura je silně ovlivňována ekonomickou situací podniku a orientací jeho hospodářské politiky. Záleží na tom, jakou strategii podnik volí, zda se orientuje na snižování nákladů cestou zavádění nové techniky nebo zda se snaží navýšit rentabilitu zrychlováním obratu vloženého majetku a rovněž zvyšováním podílu oběžného majetku, nebo zda uplatňuje urychlené odepisování a tím mění strukturu majetku ve prospěch majetku oběžného.

2.2. Finanční struktura podniku

Finanční strukturu podniku lze definovat jako strukturu zdrojů, ze kterých je financován majetek podniku. Statický pohled na finanční strukturu k danému okamžiku je zachycen v pasivech rozvahy. Naopak podíl vlastních strukturních a cizích zdrojů na finančním krytí přírůstku podnikového majetku za určité období (za rok) ukazuje dynamiku finanční struktury²⁶. Někdy se můžeme setkat s tím, že se pro označení finanční struktury používá pojem kapitálová struktura, ovšem toto označení je nepřesné, neboť pojem kapitálová struktura podniku zahrnuje pouze část té finanční. Lze říci, že toto označení zahrnuje pouze strukturu dlouhodobého kapitálu podniku, ze kterého je financován jeho fixní majetek a trvalá část majetku oběžného²⁷.

²⁵ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 60

²⁶ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 63

²⁷ KALOUDA, F. Finanční řízení podniku. II. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, str. 92

Finanční struktura podniku dle Konečného²⁸ zachycuje především tyto položky:

A. Vlastní kapitál

I. Základní kapitál

- základní kapitál
- vlastní akcie a vlastní obchodní podíly

II. Kapitálové fondy

- emisní ážio
- ostatní kapitálové fondy
- oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků
- oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách

III. Fondy ze zisku

- zákonný rezervní fond
- nedělitelný fond
- statutární a ostatní fondy

IV. Hospodářský výsledek minulých let

- nerozdělený zisk minulých let
- neuhrazená ztráta minulých let

V. Hospodářský výsledek běžného účetního období

²⁸ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vyd. Brno: Novotný, 2002, str. 42

B. Cizí zdroje

I. Rezervy

- rezervy zákonné
- rezerva na daň z příjmů
- rezerva na důchody a podobné závazky
- ostatní rezervy

II. Dlouhodobé závazky

- závazky k podniku s rozhodujícím vlivem
- závazky k podniku s podstatným vlivem
- dlouhodobé přijaté zálohy
- závazky z emitovaných dluhopisů
- dlouhodobé směnky k úhradě
- jiné dlouhodobé závazky

III. Krátkodobé závazky

- závazky z obchodního styku
- závazky ke společníkům a sdružení
- závazky k zaměstnancům
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění
- stát – daňové závazky a dotace
- odložený daňový závazek
- závazky k podniku s rozhodujícím vlivem
- závazky k podniku s podstatným vlivem
- jiné krátkodobé závazky

IV. Bankovní úvěry a výpomoci

- bankovní úvěry dlouhodobé

- běžné bankovní úvěry
- krátkodobé finanční výpomoci

C. Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv

2.2.1. Vlastní kapitál

Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje podniku k financování jeho potřeb. Jak vyplývá z výše uvedeného přehledu, je tvořen třemi částmi a to základním kapitálem, fondy (kapitálovými a fondy ze zisku) a dále akumulovanými hospodářskými výsledky.

2.2.1.1. Základní kapitál

Základní kapitál lze označit za peněžní vyjádření souboru peněžitých i nepeněžitých vkladů podnikatele, společníků či akcionářů²⁹. Na právní formě podniku pak závisí jeho podoba a podmínky jeho tvorby. U akciové společnosti obchodní zákoník³⁰ stanovuje, že její základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Podmínkou vzniku akciové společnosti je uzavření zakladatelské smlouvy a podmínka výše základního kapitálu, jehož minimální výši upravuje ustanovení § 162 odst. 3 obchodního zákoníku. Zde je stanoveno, že základní kapitál společnosti založené s veřejnou nabídkou akcií musí činit alespoň 20 000 000 Kč, nestanoví – li zvláštní předpis vyšší částku a základní kapitál společnosti založené bez veřejné nabídky akcií musí činit alespoň 2 000 000 Kč. Základní kapitál představuje relativně pevnou část vlastního jmění, která se může měnit jen se souhlasem valné hromady.

²⁹ RŮČKOVÁ P., ROUBÍČKOVÁ M., Finanční management. I.vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2012 str. 53

³⁰ §154 odst. 1 obch. z.

2.2.1.2. Kapitálové fondy a fondy ze zisku

Fondy můžeme rozdělit na kapitálové, které tvoří kapitál, který podnik získal z vnějšku, tedy externí kapitál (nejde ale o kapitál cizí) a na fondy ze zisku tvořené interně z podnikového zisku³¹.

Kapitálové fondy reprezentuje především emisní ážio, jenž je definováno obchodním zákoníkem v ustanovení §163a odst. 2 jako rozdíl mezi jmenovitou hodnotou cenného papíru, resp. vkladu a částkou emisního kurzu a to nejen při založení společnosti, ale i při dalším navyšování základního kapitálu společnosti. Základní podmínky pro tvorbu emisního ážia stanovuje taktéž obchodní zákoník³².

Pojem ostatní kapitálové fondy v přehledu představuje další kapitálové vklady a to ať už peněžní či nepeněžní, při kterých nedochází k navýšení základního kapitálu a které nejsou zobrazeny především jako nezapisovaný základní kapitál. Jako příklad takového fondu můžeme uvést příplatek k základnímu kapitálu dle § 121 obchodního zákoníku.

Rozdíl, který vnikl při uplatnění reálné hodnoty určité složky majetku nebo závazku podle § 27 zákona o účetnictví, vyjadřuje v rozvaze položka označená jako oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků. Vyhláškou³³ je stanoveno několik typů rozdílů vzniklých při oceňování a stanovuje pro ně zároveň i pravidla účtování.

Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách vznikají pokud dochází k přeměnám podniku v souladu s ustanovením zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, který ve svém §2 vymezuje, že přeměnou se dle tohoto zákona rozumí fúze společnosti nebo družstva, rozdělení společnosti či družstva, převod jmění na společníka, změna právní formy a přeshraniční přemístění sídla.

Fondy ze zisku představuje rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Jsou to fondy vytvářené podle obchodního zákoníku, popřípadě stanov,

³¹ ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P., Základy financí, I. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. 2011 str. 264

³² RŮČKOVÁ P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 27

³³ vyhláška č. 500/2002 Sb.

společenské smlouvy, zakladatelské smlouvy, zakladatelské listiny nebo podle zákona o státním podniku. Hlavním zdrojem těchto fondů je zisk vytvořený v daném podniku. Tyto fondy lze rozdělit na fondy zákonné a fondy dobrovolné.

Mezi zákonné řadíme rezervní fond a nedělitelný fond. Výše a způsob tvorby rezervního fondu upravuje obchodní zákoník³⁴. Tento druh fondu povinně vytvářejí akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným, evropské společnosti a také státní podniky. Družstva vytvářejí rezervní fond dobrovolně. U kapitálových společností se rezervní fond vytváří ze zisku běžného účetního období po zdanění (dále jen "čistý zisk") nebo z jiných vlastních zdrojů mimo čistý zisk, pokud to zákon nevyklučuje. Rezervní fond lze vytvořit i při vzniku společnosti nebo při zvyšování základního kapitálu příplatky společníků nad výši vkladů nebo nad emisní kurs akcií. Nedělitelný fond vytvářejí dle ustanovení § 235 obchodního zákoníku povinně pouze družstva a za dobu trvání družstev se nesmí použít k rozdělení mezi jeho členy.

Tvorba dobrovolných fondů vychází ze společenských smluv, stanov, rozhodnutí valné hromady či rozhodnutí představenstva družstva a můžeme mezi ně zahrnout například statutární fondy (tvořené na základě stanov společnosti nebo rozhodnutí valné hromady akcionářů), sociální fondy, fondy na pohoštění a dary³⁵.

Statutární orgán je může vytvářet dle svého uvážení cíleně ke konkrétnímu účelu (k navýšení základního kapitálu, k úhradě ztráty běžného účetního období) nebo je koncipovat jako rezervu pro řešení nahodilých událostí (pracovní úrazy, odškodnění úmrtí aj.). Zdrojem pro tvorbu statutárních a ostatních fondů nemusí být vždy pouze zisk právě uplynulého období nebo nerozdělený zisk minulých účetních období, ale jako zdroj přichází v úvahu i přebytek, tj. nadlimitní část zákonného rezervního fondu, s nímž lze volně nakládat nebo kapitálové fondy.

³⁴ problematikou se zabývají především ustanovení § 67, § 124, § 161d, § 216a a §217 obch. z.

³⁵ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 231

2.2.1.3. Hospodářský výsledek

Výsledek hospodaření je důležitým syntetickým ukazatelem úrovně hospodaření podniku, jelikož představuje rozdíl mezi výnosy a náklady³⁶. Za předcházející účetní období se vykazuje vždy při otevírání účetních knih v novém účetním období. O výsledku hospodaření, jeho rozdělení či použití musí rozhodnout orgán, který je k tomu v souladu s obchodním zákoníkem, zákonem o státním podniku či obecně ve vazbě na příslušný právní předpis oprávněn. U právnických osob můžeme zmínit jako základní typy použití zisku výplatu podílu společníkům, převod výsledku hospodaření do některého z fondů ze zisku, zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů nebo převod výsledku hospodaření do dalších let.

V případě ztráty lze uvést jako způsob jejího řešení a její úhrady především úhradu z osobních prostředků společníků, z fondů ze zisku (zejména z rezervního), z ostatních kapitálových fondů, z nerozděleného zisku z minulých let.

2.2.2. Cizí kapitál

2.2.2.1. Rezervy

Rezervy se řadí mezi cizí zdroje z důvodu předpokládaného krytí budoucích výdajů nákladového typu (rezervy by měly tedy reprezentovat budoucí závazky). Tvoří se na vrub nákladů, snižují výši zisku v daném období a jsou účelově určeny na úhradu budoucích výdajů, jsou tedy velmi blízké výdajům příštího období a jejich rozdíl spočívá v tom, že u rezerv není přesně známa částka výdajů a často ani období, kdy k nim dojde³⁷.

Z tohoto důvodu se zůstatky rezerv převádějí do následujících účetních období,

³⁶ LANG, H. Manažerské účetnictví – teorie a praxe., I. vydání českého překladu. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 109

³⁷ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 64

nesmějí mít aktivní zůstatek a není je možné používat k úpravám ocenění aktiv. Rezervy je možné tvořit pouze na budoucí výdaje nákladového typu, nikoliv na výdaje představující součást pořizovací ceny dlouhodobého majetku.

V rozvaze členíme rezervy na rezervy zákonné, jejichž tvorba a použití upravují zvláštní právní předpisy³⁸, rezervu na důchody a podobné závazky, rezervu na daň z příjmů a ostatní rezervy z nichž můžeme uvést zejména rezervu na garanční opravy, rezervu na restrukturalizaci a další.

2.2.2.2. Dlouhodobé závazky

Představují ve finanční struktuře podniku závazky z obchodního styku a závazky k podniku s rozhodujícím vlivem a k podniku s podstatným vlivem, které přesahují svojí splatností 1 rok. Patří sem rovněž emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě apod.³⁹

Závazky k podniku s rozhodujícím vlivem a k podniku s podstatným vlivem nebo-li pohledávky za ovládanými a řízenými osobami a pohledávky za účetními jednotkami s podstatným vlivem se vyznačují poněkud zvláštním způsobem vykazování, neboť nejsou vykazovány z hlediska právního důvodu, ale z hlediska povinného subjektu. Vyplývá to z definice ovládané a řízené osoby, resp. osoby pod podstatným vlivem. Je zcela jasné, že díky svému vlivu může ovládající nebo řídící osoba určovat podmínky některých obchodních nebo finančních vztahů jinak než by byly sjednány mezi jinými nezávislými podnikatelskými subjekty. Jelikož by tyto jiné dohody a upravené podmínky mohly zkreslovat určité ukazatele (hodnocení finanční situace dlužníka), vykazují se vždy samostatně. V souvislosti s poskytováním půjčky mezi těmito uvedenými subjekty je třeba brát v úvahu ustanovení §23 odst. 7 zákona o daních z příjmů, které upravuje úroky z půjček mezi subjekty nějakým způsobem provázanými.

Závazek z poskytnutých záloh znamená přijetí stanovené peněžní částky

³⁸ zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů a jiné

³⁹ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 247

například od odběratelů před plněním, tedy před dodávkou zboží, výrobků, poskytnutím služeb. Přijaté zálohy dle zákona č. 586/1992 o dani z příjmů patří do zdanitelných příjmů a musí být zahrnuty do příjmů v roce, ve kterém jsme je obdrželi. Přijetím zálohy vzniká podniku závazek, který eviduje a vyúčtuje při dodání zboží, výrobku nebo služby. Pokud k dodání nakonec nedojde a přijatá záloha bude vrácena, sníží se o vrácenou zálohu zdanitelné příjmy.

Vydáváním dluhopisů si emitent opatřuje finanční zdroje na realizaci svých investičních záměrů, jde de facto o poptávku po nedostačujících finančních zdrojích. Na jednu stranu peníze získává, ale na druhou stranu se emitovaný dluhopis mění v závazek vůči věřiteli, tedy majiteli dluhopisu, protože ten má nárok na odměnu (výnos), který mu plyne z vlastnictví tohoto dlužného cenného papíru.

Závazky z dlouhodobých směnek k úhradě můžeme charakterizovat jako směnečné dlouhodobé závazky k dodavatelům a jiným věřitelům vznikající na základě akceptovaných cizích směnek a směnek vlastních, pokud jsou použity jako platební prostředek. Směnky umožňují urychlený přísun peněz oproti klasickým pohledávkám a ve vztazích s nejistými odběrateli mohou dobře posloužit jako prostředek zajišťující splnění dluhu. Směnku si v podstatě může při splnění zákonných náležitostí⁴⁰ vystavit kdokoliv.

Vymáhání před soudem má směnka výhodnější postavení (není třeba prokazovat důvod jejího vystavení a směnečný dluh lze vymoci daleko rychleji) oproti klasickým pohledávkám, resp. obchodním smlouvám. Je nutné podotknout, že právě její jednoduchost a samostatnost přináší v praxi značné riziko⁴¹.

Do položky rozvahy „jiné závazky“ jsou zahrnovány zejména dlouhodobé závazky z nájmu podniku nebo jeho části, závazky z koupě podniku nebo jeho části a prodané opce. Dále bychom sem mohli zahrnout i závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení a závazky z titulu půjček kromě závazků vykázaných v položkách „závazky k podniku s rozhodujícím vlivem“ a „závazky k podniku s podstatným vlivem“.

⁴⁰ upravených v ustanovení § 1 zákona č. 191/1950Sb., zákon směnečný a šekový

⁴¹ NEJEPÍNSKÝ, K., Směnka v obchodě a podnikání, I. vydání. Praha: Profess, 1992, str. 7

2.2.2.3. Krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky představují závazky z obchodního styku, hlavně ty vůči dodavatelům, závazky ke společníkům a sdružením, závazky k zaměstnancům, závazky vůči institucím (ze sociálního zabezpečení, daňové, odložené daňové závazky) a dále závazky k podniku s rozhodujícím nebo podstatným vlivem. Zbytkovou kategorii pak představují jiné krátkodobé závazky⁴².

Souhrnné označení závazky z obchodního styku zahrnuje všechny závazky vznikající podniku během jeho podnikatelské činnosti. Jde především o závazky vůči dodavatelům a vznikají vlastně z důvodu prodlevy mezi dodávkou zboží, výrobků nebo služeb a zaplacením. Závazky mají většinou stanovenou splatnost (např. 10 nebo 14 dní). Tento druh závazku vzniká většinou na základě faktury za obdržené plnění.

Vykazování závazků vůči společníkům, členům družstva a vůči účastníkům sdružení jako samostatné oddělené položky je dáno ze stejného důvodu jako u závazků k podniku s rozhodujícím nebo podstatným vlivem. I zde by totiž mohl hrát roli jitý vztah mezi dlužníkem a věřitelem a mohlo by docházet k sjednávání nestandardních podmínek. Z věcného hlediska jde především o tři druhy závazků a těmi jsou: závazky z titulu půjček a z nich plynoucích úroků, závazky vůči společníkům při rozdělování zisku a závazky vůči společníkům ze závislé činnosti.

Závazky podniku vůči jeho zaměstnancům vyplývají často ze samotného pracovněprávního vztahu. Jedná se například o částky dosud nevyplacených mezd a platů, ale i závazky vznikající v souvislosti s vyúčtováním náhrad cestovních výdajů, obědů nebo náhrad za škody způsobené zaměstnavatelem.

Další položku v rozvaze tvoří závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění k příslušným institucím. Dle zákona⁴³ zaměstnavatel odvádí pojistné za jednotlivé kalendářní měsíce a za kalendářní měsíc je splatné vždy od 1. do 20. dne následujícího kalendářního měsíce. Vzhledem k tomu, že se pojistné platí vždy za předešlý měsíc, zpětně vzniká zaměstnavateli na pojistném závazek vůči orgánům

⁴² ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P., Základy financí, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2011 str. 265

⁴³ z. č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti a z. č. 592/1992 Sb., o pojistném na všeobecné zdravotní pojištění

sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Výše splatných závazků ze sociálního zabezpečení a ze zdravotního pojištění musí být uvedeny odděleně v příloze, v rozvaze jsou vykázány společně.

Vztah podniku coby účetní jednotky vůči finančnímu orgánu z titulu daňových povinností se eviduje pod položkou daňové závazky. Daně lze rozdělit do dvou základních skupin na daně přímé a daně nepřímé. Mezi přímé daně můžeme zařadit například daně z příjmů a daně majetkové a do druhé skupiny daní nepřímých lze zahrnout zejména daň z přidané hodnoty a spotřební daň. Zaznamenávání daňových závazků (nebo i pohledávek) se pak uskutečňuje podle jednotlivých daní.

Závazky z odložené daně se vztahují pouze na účetní jednotky, které tvoří konsolidační celek a také na všechny, na které se vztahuje povinnost ověření účetní závěrky auditorem, neboť pouze u těchto účetních jednotek se na základě ustanovení §59 odst. 2 vyhlášky č. 500/2002 Sb. odložená daň zjišťuje. U ostatních subjektů je rozhodnutí o účtování a vykazování odložené daně ponecháno na jejich rozhodnutí⁴⁴. Současné závazky (někdy pohledávky) vůči finančnímu úřadu, které budou zobrazeny v budoucích daňových přiznáních, jsou zachyceny prostřednictvím odložené daně. Tyto budoucí závazky vznikají z přechodných rozdílů mezi účetním a daňovým posouzením některých položek. Pokud jsou tyto přechodné rozdíly zdanitelné, vedou k odloženému daňovému závazku (pokud jsou odčitatelné, vedou ke vzniku odložené daňové pohledávky a promítnou se v rozvaze na stránce aktiv).

Do skupiny závazků k podniku s rozhodujícím vlivem a závazků k podniku s podstatným vlivem patří stejné druhy závazků, jenž byly uvedené u dlouhodobých závazků. Od nich se však liší dobou splatnosti, jelikož ta u krátkodobých závazků zpravidla nepřesahuje jeden rok. Skupina jiné závazky pak obsahuje zbytkovou kategorii, která obsahuje závazky nezařaditelné do uvedených skupin krátkodobých závazků.

⁴⁴ RYNEŠ, P., Cash flow v účetní závěrce. III. vydání. Olomouc: ANAG, 2009, str. 164

2.2.2.4. Bankovní úvěry a výpomoci

Bankovní úvěry zahrnují úvěry dlouhodobé se splatností delší než jeden rok a běžné úvěry krátkodobé. Úvěrový vztah mezi bankou a příjemcem úvěru (zde podnikem), vzniká na základě smlouvy o úvěru, jež upravují ustanovení §497 až §507 obchodního zákoníku. Banka jako věřitel se zde zavazuje podniku jako dlužníkovi, že na jeho požádání poskytne v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky a podnik se naopak zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky.

U krátkodobé finanční výpomoci (závazky) jsou peněžní prostředky poskytnuté podniku jinými osobami než bankami (třetími osobami) a společníky obchodních společností. Jedná se například o poskytnuté peněžní prostředky na základě podnikem vystavených krátkodobých dluhopisů, hypotečních zástavních listů⁴⁵. I tyto závazky se vyznačují dobou splatnosti do jednoho roku.

2.2.3. Ostatní pasiva

Ostatní pasiva vycházejí stejně tak jako ostatní aktiva v majetkové struktuře podniku z časového rozlišení nákladů a příjmů příštích období. Zachycují především zůstatky výdajů příštích období, jako jsou nájemné placené pozadu, či zůstatky výnosů příštích období, mezi které také patří přijaté nájemné, předplatné⁴⁶.

Dále se sem řadí také dohadné položky pasivní, jde zejména o nevyfakturované dodávky, nákladové úroky, které nebyly zahrnuty do bankovního vyúčtování za dané účetní období, resp. toto bankovní vyúčtování je chybné, ale lze sem zahrnout i závazek k úhradě z odpovědnosti za způsobenou škodu v případech, kdy není možno ke konci rozvahového dne stanovit konečnou výši závazku.

⁴⁵ SCHIFFER, V., Inventarizace majetku a závazků v praxi podnikatelů. I. vydání. Praha: POLYGON, str. 72

⁴⁶ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 64

2.2.4. Faktory ovlivňující finanční strukturu

Finanční struktura podniku je ovlivněna kombinovaným působením několika faktorů. Mezi ty nejdůležitější patří především náklady kapitálu pro podnik, riziko vzniku platební neschopnosti, ale působí zde i mnoho dalších faktorů.

Náklady kapitálu představují pro podnik náklady na získání a vázání jednotlivých složek kapitálu. Náklady jednotlivých složek jsou ale různé a navíc proměnlivé v čase. Zpravidla platí, že čím je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit⁴⁷. Z tohoto hlediska vychází nejlevněji krátkodobý cizí kapitál (obchodní úvěr, bankovní úvěr), nejdražší je pak základní akciový kapitál, protože jeho splatnost je neomezená. Hodnota akciového kapitálu se nevrací.

Cena kapitálu však udává i míru rizika, kterou věřitel (nebo investor) podstupuje. Cena bude růst úměrně s rizikem, protože čím větší riziko bude, tím vyšší cena za kapitál bude požadována. I zde opět vychází, že nejlevnější je krátkodobý cizí kapitál a nejdražší je základní akciový kapitál, jelikož zde je riziko, které akcionáři podstupují největší a z toho důvodu oprávněně požadují dividendu vyšší než by byl například úrok, který by získali investicí peněžních prostředků do různých finančních investic. Také u základního akciového kapitálu se rizikovost u jednotlivých podniků velmi liší. Je dána především velikostí a stabilitou podniku.

Riziko vzniku platební neschopnosti roste se zvyšováním podílu cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku, neboť úroky a splatné úvěry musí podnik zabezpečovat bez ohledu na svůj hospodářský výsledek. Při velkém podílu může při každé odchylce ve výnosech a nákladech hrozit podniku že se dostane do platební neschopnosti⁴⁸. Takový stav pak způsobuje potřebu dodatečných nákladů v podobě například vyměřeného penále nebo zvýšení úroků z úvěrů nesplacených ve lhůtě a zároveň způsobí snížení výnosů, protože podnik nemá zdroje k plnému využití odbytových možností na trhu. Vznikají tak akorát dodatečné náklady spojené s překonáváním

⁴⁷ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 65

⁴⁸ RŮČKOVÁ P., ROUBÍČKOVÁ M., Finanční management. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2012 str. 142

platební neschopnosti a v krajním případě s nucenou likvidací podniku.

S rostoucím podílem cizího kapitálu roste také požadovaná úroková míra (zhoršuje se úvěrová schopnost a bonita podniku) a věřitelé jsou při poskytování kapitálu opatrnější a za podstoupení takového rizika požadují vyšší úroky. Tato situace má zároveň dopad i na cenu vlastního kapitálu, z důvodu, že také akcionáři vnímají zvyšující se riziko a požadují vyšší výnos.

Mezi další významné determinanty, které jistou měrou ovlivňují finanční strukturu podniku, patří složení podnikového majetku, úroveň a výkyvy cash-flow podniku, intenzita zdaňování podnikového zisku a potřeba určité „finanční volnosti“ podniku.

3. FINANCOVÁNÍ PODNIKU Z VLASTNÍCH ZDROJŮ

3.1. Vklady vlastníků firmy

Jak již bylo výše uvedeno, forma, výše a způsob získání základního kapitálu, podíl jakým se společníci účastní na řízení a rozsah ručení za závazky se odvíjí od právní formy společnosti.

Akciová společnost získává základní jmění touto cestou: ohlásí veřejnosti záměr vydat cenné papíry (akcie) určitého množství a nominální ceny (základní jmění je rozvrženo na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě). Zájemci o tyto akcie se zapíší na upisovací listinu a tím se zaváží k jejich splacení v dohodnuté formě a v předepsané lhůtě. Hovoří se proto o „upsaném základním kapitálu“⁴⁹.

Obchodní zákoník ve svém ustanovení §155 definuje akcii jako cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku i na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Za hospodaření společnosti ručí akcionáři pouze svými vklady. Majitel akcie nicméně nemůže žádat vrácení podílu a na řízení se sice podílí, ale pouze nepřímým hlasováním o rozhodujících strategických otázkách podnikání (vymezených přímo obchodním zákoníkem nebo stanovami společnosti). Nemůže tedy přímo zasahovat do řízení podniku a jednat jejím jménem⁵⁰.

Existuje mnoho druhů akcií, které lze dělit dle různých hledisek například dle podoby, druhu nebo formy. Z pohledu financování je důležité dělení akcií podle rozsahu práv akcionářů na akcie kmenové a prioritní.

Kmenové akcie jsou nejběžnějším druhem akcií, proto se také někdy označují jako akcie obyčejné. Svému majiteli přinášejí právo na podíl ze zisku, dividendu a

⁴⁹ KOVANICOVÁ, D., KOVANIC. P. Poklady skryté v účetnictví: Finanční analýza účetních výkazů, II. vydání, I. díl., Praha: POLYGON, 1995, str. 36

⁵⁰ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 171

právo zúčastnit se hlasování na valné hromadě společnosti. Z hlediska financování mají tyto akcie pro podnik výhodu v tom, že nemají pevné datum splatnosti, tedy že nevyžadují pravidelné platby majitelům ve formě úroků a navíc se lépe prodávají než akcie prioritní a než obligace, neboť jsou z nich zpravidla vyšší dividendy. Na druhou stranu jejich nevýhodou je, že rozšiřují hlasovací právo o další akcionáře a tudíž i zasahování do řízení společnosti. Jejich emise je také velmi často spojena s vyššími náklady, než je tomu u prioritních akcií a dluhopisů. Navíc dividendy nejsou oproti úrokům z úvěrů a obligací, odpočitatelnou položkou ze zdanění zisku.

Prioritní akcie (někdy také přednostní akcie) přinášejí svému majiteli zpravidla stálou výši dividend, a to bez ohledu na hospodářský výsledek podniku⁵¹. Ovšem je nutné vzít v úvahu, že nejsou spojeny s hlasovacím právem akcionářů na valné hromadě a jejich majitelé tak nemají možnost žádným způsobem zasahovat do řízení společnosti. Vlastnictví prioritních akcií je pro jejich majitele výhodné zejména při poklesu rentability, ale společnost v takové situaci naopak ztrácí. Při růstu je tomu naopak. Prioritní akcie však mají výhodu, že umožňují při rozšíření vlastního kapitálu zachovat akcionářům stávající vliv na rozhodování ve společnosti. Nevýhody, které přinášejí, jsou většinou stejné jako u kmenových akcií.

Prioritní akcie mají přednostní právo na výplatu dividend před kmenovými akciemi, a to i při likvidaci podniku. Obchodní zákoník ale stanovuje jisté omezení jejich vydávání neboť říká⁵², že souhrn jejich jmenovitých hodnot nesmí překročit polovinu základního kapitálu.

Pro financování podniku je důležitý rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcií, tedy emisní ážio⁵³. V §163a odst. 1 obchodního zákoníku je dokonce výslovně stanoveno, že emisní kurz nesmí být nižší než jmenovitá hodnota akcie. Emisní ážio je přirozeně součástí vlastního kapitálu akciové společnosti, někdy bývá dokonce vyšší než samotný upsaný kapitál. Vyšší emisní cena je spjata především s investorským očekáváním vyšších akciových výnosů. Nesmí být ale příliš vysoká, jelikož by působila spíše kontraproduktivně a případné investory mohla odradit.

⁵¹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 171

⁵² ustanovení §159 odst. 1 obch. z.

⁵³ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 172

Z uvedeného důvodu by se měl emitent snažit o stanovení optimální ceny. U dalších emisí akcií je úhlavním důvodem vyšší emisní ceny (než nominální) skutečnost, že noví akcionáři mají možnost se koupí akcií podílet na zadrženém zisku z let minulých, eventuelně na fondech ze zisku v minulých letech vytvořených.

3.1.1. Zvýšení základního kapitálu

Zvýšení základního jmění je významným dlouhodobým finančním rozhodnutím, které ovlivňuje celkovou finanční situaci podniku, nabídku a poptávku po akciích, diviendu a vliv původních akcionářů na rozhodování aj. Z důvodu této důležitosti přiznává obchodní zákoník v ustanovení § 187 odst. 1 písm. b) rozhodovací kompetence o zvyšování (ale i snižování) základního kapitálu valné hromadě akcionářů společnosti. Představenstvo může o otázce zvýšení základního kapitálu rozhodovat jen částečně, a to na základě pověřujícího usnesení valné hromady a za podmínky, že to stanoví společnost připouštějí. Podmínky a rozsah tohoto pověření upravuje ustanovení §210 obchodního zákoníku.

Potřeba zvyšování základního kapitálu může být vyvolána požadavkem dalšího kapitálu na investice, ale může být také výsledkem rostoucí prosperity podniku. Navýšení je možné provést několika způsoby, zejména emisí nových akcií, použitím čistého zisku nebo jiných vlastních zdrojů, kombinací emise nových akcií a použití čistého zisku, ev. jiných vlastních zdrojů a výměnou dříve akciovou společností emitovaných dluhopisů.

3.1.1.1. Zvýšení základního kapitálu upsáním nových akcií

Zvýšení základního kapitálu upsáním nových akcií je možné, pokud akcionáři již zcela splatili emisní kurz dříve upsaných akcií. Představenstvo je povinno do 30 dnů od usnesení valné hromady o zvýšení základního kapitálu podat návrh na zápis tohoto

usnesení do obchodního rejstříku. Upisování akcií nemůže začít dříve, než bude usnesení valné hromady zapsáno v obchodním rejstříku, teprve pak může upisování nových akcií začít. Při upisování je upisovatel povinen splatit část jejich jmenovité hodnoty (kterou stanoví valná hromada), nejméně však 30% a případné emisní ažio. Pokud by tak nebylo učiněno, je upsání akcií neúčinné. Upsat akcie na zvýšení základního kapitálu nepeněžitými vklady je možné, jen pokud je to v důležitém zájmu společnosti. Po upsání akcií odpovídajícího rozsahu jeho zvýšení a po splacení alespoň 30% jejich jmenovité hodnoty (případně po splacení všech nepeněžitých vkladů) je představenstvo povinno podat návrh na zápis výše základního kapitálu do obchodního rejstříku.

3.1.1.2. Zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů

Obchodní zákoník v ustanovení § 208 a n. uvádí jako další možnost zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů společnosti. Po schválení řádné, mimořádné nebo mezitímní účetní závěrky může valná hromada společnosti rozhodnout, že použije čistého zisku po provedení přidělu do rezervního fondu podle § 217 obchodního zákoníku nebo jeho části anebo jiného vlastního zdroje vykázaného v účetní závěrce ke zvýšení základního kapitálu. Taková účetní závěrka musí být ověřena auditorem a musí být sestavena z údajů zjištěných nejpozději ke dni, od něhož v den rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu neuplynulo více než šest měsíců. Na zvýšení základního kapitálu se podílejí stávající akcionáři v poměru jmenovitých hodnot svých akcií. Zvýšení základního kapitálu může proběhnout dvěma způsoby a to jednak vydáním nových akcií a jejich bezplatným rozdělením mezi akcionáře podle poměru jmenovitých hodnot nebo zvýšením jmenovité hodnoty dosavadních akcií jejich výměnou či vyznačením vyšší nominální ceny na dosavadních akciích.

3.1.1.3. Kombinované zvýšení základního kapitálu

Tato možnost přichází v úvahu ve dvou případech. Prvním z nich je zvyšování základního kapitálu ve společnosti, jejíž akcie jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo na jiném obdobném trhu a jejich kurz na tomto trhu v době rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu nedosahuje výše jmenovité hodnoty akcie. Tím druhým případem zvyšování základního kapitálu je upisování zaměstnaneckých akcií. Záporný rozdíl mezi nižší emisní cenou a vyšší nominální cenou bude muset společnost krýt z vlastních zdrojů. Upisovatel je povinen splatit ve lhůtě dané v rozhodnutí valné hromady před zápisem výše základního kapitálu do obchodního rejstříku alespoň 50% části emisního kurzu upsaných akcií, který je upisovatel povinen splatit, pokud stanovy společnosti nebo usnesení valné hromady nepožadují splacení částky vyšší.

3.1.1.4. Zvýšení základního kapitálu výměnou dříve akciovou společností emitovaných dluhopisů za akcie

Při tomto navyšování základního kapitálu jde buď o výměnu vyměnitelných dluhopisů, s nimiž je přímo spojeno právo na výměnu za akcie, nebo o prioritní dluhopisy, jejichž vlastníci mají přednostní právo na upisování akcií. Ustanovení §160 odst. 1 obchodního zákoníku spojuje emisi takových dluhopisů s povinností valné hromady společnosti rozhodnout zároveň o podmíněném zvýšení základního kapitálu. Rozsah podmíněného zvýšení kapitálu je omezen § 207 odst. 2 obchodního zákoníku, který stanovuje, že částka podmíněného zvýšení základního kapitálu nesmí přesáhnout polovinu základního kapitálu, jež je ke dni usnesení valné hromady o vydání prioritních a vyměnitelných dluhopisů zapsán v obchodním rejstříku.

Vydávání akcií nemůže začít dříve, než bude usnesení valné hromady o podmíněném zvýšení základního kapitálu zapsáno v obchodním rejstříku a zveřejněno. Výměnné právo se uplatňuje u společnosti na základě písemné žádosti o výměnu

dluhopisů za akcie a její doručení nahrazuje upsání a splacení akcií. Přednostní právo se naopak uplatňuje upsáním akcií.

Po uplynutí lhůty pro uplatnění výměnných nebo přednostních práv a jen v rozsahu skutečně uplatněných, podá představenstvo návrh na zápis zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Po provedení tohoto zápisu vydá společnost akcie v rozsahu uplatněných výměnných a přednostních práv.

3.1.2. Snižování základního kapitálu

Podobně jako zvyšování základního kapitálu je významným rozhodnutím také snížení akciového kapitálu společnosti. Jeho hlavním důvodem bývá především ztráta při hospodaření a nedostatek rezervních fondů. V souladu s § 211 odst. 1 o něm rozhoduje jediné valná hromada. Důležitými podmínkami pro přistoupení k tomuto kroku je, že se základní kapitál nesmí snížit pod zákonnou minimální výši stanovenou ustanovením § 162 odst. 3 obchodního zákoníku a zároveň nesmí dojít ke zhoršení dobytnosti pohledávek věřitelů. Snížení základního kapitálu může mít různý charakter, ale většinou se provádí použitím vlastních akcií (zadržovaných akcií), snížením nominální ceny akcií, snížením počtu akcií jejich vzetím z oběhu a upuštěním od vydání akcií.

3.1.2.1. Použití vlastních akcií (zadržovaných akcií)

Zákon stanovuje podmínky, za kterých mohou akciové společnosti nabývat akcie, jež samy emitovaly. S touto problematikou se obchodní zákoník vypořádává zejména v ustanovení § 161 až § 161d. Novela obchodního zákoníku provedená zákonem č. 215/2009 Sb. přinesla zjednodušení pravidel pro nabývání vlastních akcií, jelikož odstranila zákonný limit pro maximální možný objem nabývaných vlastních akcií – 10 % základního kapitálu, za předpokladu, že bude společnost splňovat podmínku uvedenou v § 161a odst. 1 písm. b) obchodního zákoníku a dále prodloužila

dobu, po kterou může společnost nabývat vlastní akcie z 18ti měsíců na 5 let.

Pokud by je ale společnost v zákonem stanovené době nezczizila, je povinna bez zbytečného odkladu o jejich jmenovitou hodnotu snížit základní kapitál a to tak, že je zničí, jestliže byly vydány v listinné podobě anebo podá příkaz k zrušení akcií v zaknihované podobě.

3.1.2.2. Snížení jmenovité hodnoty akcií

Pokud se snižuje jmenovitá hodnota akcií společnosti, provádí se buď výměnou akcií za akcie s nižší jmenovitou hodnotou nebo vyznačením nižší jmenovité hodnoty na dosavadní akcii s podpisem člena nebo členů představenstva oprávněných jednat za společnost. Snížení jmenovité hodnoty zaknihovaných akcií se provede na základě příkazu společnosti ke změně zápisu o výši jmenovité hodnoty.

3.1.2.3. Snížení akcií jejich vzetím z oběhu (tzv. svolání akcií)

Může se provést jednak vzetím akcií z oběhu na základě losování, což upravuje obchodní zákoník v § 213b, nebo na základě veřejného návrhu smlouvy v souladu s ustanovením § 213c obchodního zákoníku.

Aby společnost mohla přistoupit k losování akcií za účelem snížení základního kapitálu, musí tento postup připouštět její stanovy. Rozhodnutí valné hromady o vzetí akcií z oběhu na základě losování musí být zveřejněno a průběh a výsledek losování musí být osvědčeny notářským zápisem.

Jestliže se berou akcie z oběhu na základě veřejného návrhu smlouvy, může se postupovat tak, že se základní kapitál sníží v rozsahu jmenovitých hodnot akcií, které budou vzaty z oběhu, nebo se sníží o pevnou částku. V obou případech však platí, že veřejný návrh musí být představenstvem uveřejněn.

3.1.2.4. Upuštění od vydání akcií

Valná hromada společnosti může rozhodnout o upuštění od vydání akcií, u nichž jsou akcionáři v prodlení se splacením jejich nominální ceny. Představenstvo následně vyzve akcionáře, kteří jsou v prodlení, aby vrátili zatímní listy a nevydá akcie, jež tento zatímní list nahrazují. Dosud splacený emisní kurz akcií vrátí společnost po zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku upisovateli.

3.2. Odpisy

Dalším významným zdrojem financování podniku z vlastních zdrojů jsou odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Ty představují peněžní vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku podniku.

Odpisová politika je důležitým nástrojem finančního řízení každého podnikatelského subjektu a zároveň je také významnou součástí finanční politiky státu, jelikož stát svými daňovými předpisy stanovuje postupy a možnosti odpisování, čímž značně ovlivňuje chování podnikatelských subjektů⁵⁴. Tyto zásahy tak mohou působit pozitivně na stimulaci rozvoje a investování nebo mohou někdy naopak působit jako tlumící faktor. Jejich koncepce může také podporovat dosahování některých makroekonomických cílů.

Potřeba odpisů nehmotného a hmotného dlouhodobého majetku je vyvolána především životností majetku, neboť tento majetek se užíváním opotřebovává a je nezbytné tento děj určitým způsobem vyjádřit a zachytit do nákladů. Jde však pouze o zachycení zjednodušené, protože není ani možné přesně zachytit reálnou míru opotřebování daného majetku. Dalším důvodem existence odpisů je i skutečnost, že při pořízení dlouhodobého majetku nelze zahrnout cenu do nákladů najednou. Odpisování je tak nástrojem, jenž umožňuje postupné přesouvání ceny evidovaného dlouhodobého majetku do nákladů. Tento postup je však možný pouze u majetku, u kterého lze

⁵⁴ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 156

předpokládat faktické opotřebení, a tudíž možnost odpisování pro některé kategorie majetku nepřichází v úvahu⁵⁵.

3.2.1. Rozlišení odpisů účetních a daňových

Postup a pravidla pro odepisování dlouhodobého majetku se v současnosti řídí ustanoveními zákona o účetnictví a zákona o dani z příjmů. Dle toho také rozlišujeme účetní a daňové odpisy. Systematiku odepisování více přiblíží obrázek č. 2 (str. 49).

3.2.1.1. Účetní odpisy

Účetní odpisy by měly co nejvíce odpovídat skutečnému opotřebení majetku. Zákon č. 563/1991 Sb. a vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví, stanoví právní rámec pro účetní odepisování. Podniky jako účetní jednotky si pravidla pro účetní odpisy stanovují samy a následně postupují dle svého odpisového plánu. Z něj musí být patrné jak dlouho a po jakých částkách se každý jednotlivý majetek bude účetně odepisovat. Tvorba účetních odpisů je často určena buď očekávanou dobou používání, a to obvykle s přesností na měsíce, nebo výkonem stroje (počet ujetých km). Někdy je možné účetní odpisy stanovit stejné jako daňové.

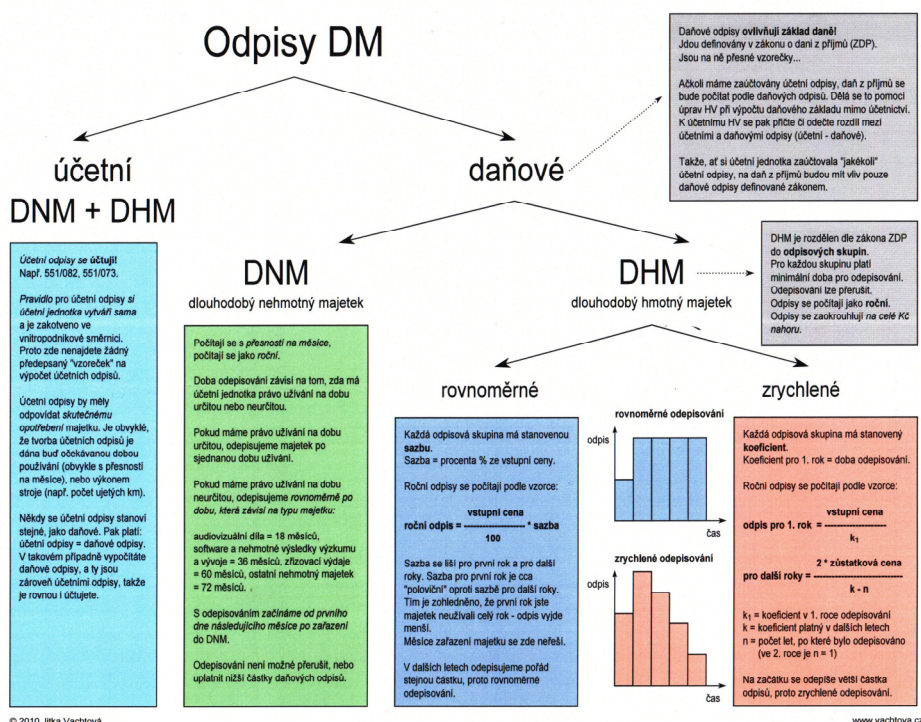
3.2.1.2. Daňové odpisy

U daňových odpisů není podniku ponechána taková volnost jako u odpisů účetních. Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů vymezuje daňové odpisy jako součást výdajů na dosažení, zajištění a udržení příjmů. Stanovují se za roční zdaňovací

⁵⁵ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 145-146

období ve výši taxativně vymezené tímto zákonem a jsou odpočitatelnou položkou z daňového základu. Takže, ať si účetní jednotka zaúčtovala "jakékoli" účetní odpisy, na daň z příjmů budou mít vliv pouze daňové odpisy definované zákonem⁵⁶.

Obr. č. 2 - Systém odpisování dlouhodobého majetku



Zdroj: VACHTOVÁ, odpisy dlouhodobého majetku. [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Dostupné z www: < <http://www.vachtova.cz/ucetnictvi/vyklady/31-odpisy-dlouhodobeho-majetku>>

⁵⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol., Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 553

3.2.2. Uplatnění odpisů při financování podniku

Odpisy představují v penězích vyjádřené opotřebení dlouhodobého majetku podniku, ke kterému dojde za určitou dobu (zpravidla rok) a jsou součástí provozních nákladů. Současně představují část ceny dlouhodobého majetku, která se přenáší do hodnoty nových produktů a je uhrazena kupujícím při koupi produktu. Odpisy jako náklady snižují výsledek hospodaření, avšak jako součást hodnoty a ceny produktu je podnik získává inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce a jsou součástí peněžních příjmů⁵⁷. Vzhledem k tomu, že ke snižování vstupní ceny dlouhodobého majetku dochází postupně a na druhou stranu že majetek je většinou schopný efektivně působit celou dobu jeho životnosti, podnik bude peníze na jeho obnovu potřebovat až po uplynutí doby jeho životnosti. To v praxi znamená, že po určitou dobu je možné s odpisy volně disponovat a využít je například k financování investic, které volný majetek zhodnotí.

Odpisy neznamenají pro podnik sice nově vytvořený zdroj financování, ale z hlediska peněžních příjmů představují důležitý a hlavně stabilní příjem. Nezávisí tak úplně na stupni efektivnosti podnikové činnosti a nejsou proto ovlivněny různými výkyvy výsledků hospodaření⁵⁸. Navíc odpisy jsou dokonce pro podnik jako zdroj financování ve srovnání se ziskem výhodnější (nepodléhají zdanění) a celá odepsaná částka tak zůstává podniku.

Neméně významnou skutečností také je, že použití odpisů dlouhodobého majetku jako zdroje financování není účelově omezené. Pokud není nutné z odpisů financovat dlouhodobý hmotný nebo nehmotný majetek je všeobecně doporučeno použít je zejména k financování nákupu cenných papírů.

Vzhledem k tomu, že odpisy velkou měrou ovlivňují i daňový základ, slouží zároveň jako prostředek pro přesuny finančních zdrojů mezi podniky a státem.

⁵⁷ REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 25

⁵⁸ VEBER, J., SRPOVÁ, J., a kol. Podnikání malé a střední firmy. III. vydání. Praha: Grada Publishing a.s. 2012, str. 107

3.3. Nerozdělený zisk

3.3.1. Podnikový zisk a rozhodování o jeho rozdělení

Zisk je kladný rozdíl mezi podnikovými výnosy a náklady. Je důležitou součástí vlastního kapitálu. Konečná výše zisku, kterou lze použít na financování investic podniku, tak nezávisí jen na jeho celkové výši ve výkazu zisku a ztrát. Závisí ještě na sazbě daně z příjmů, výši přídělu do rezervního fondu a jiných podnikových fondů tvořených ze zisku, výši vyplácených tantiém členům představenstva a dozorčí rady a dividendové politice podniku. Reziduální položku tvoří hospodářský výsledek minulých let⁵⁹. Nerozdělený (zadržený zisk) představuje část výsledku po zdanění, která není použita na jiný účel. Tvoří tedy zbytkovou položku, která ohraničuje prostor pro použití zisku na financování investic a dalšího rozvoje podniku.

O rozdělení zisku v podniku, až na výjimku týkající se tvorby rezervního fondu, rozhoduje na základě ustanovení §187 odst. 1 písm. f) obchodního zákoníku výlučně valná hromada společníků, která schvaluje řádnou účetní závěrku. K jejímu konání musí dojít nejpozději do šesti měsíců od posledního dne účetního období⁶⁰. Návrh na schválení řádné účetní závěrky a rozdělení zisku dle § 192 odst. 1 obchodního zákoníku předkládá valné hromadě představenstvo. Dozorčí rada v souladu s ustanovením § 198 obchodního zákoníku přezkoumá řádnou účetní závěrku i návrh na rozdělení zisku a předloží valné hromadě své stanovisko.

⁵⁹ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P., Finanční řízení podniku. I. vydání.. Praha: Grada Publishing .s. 2010, str. 84

⁶⁰ ustanovení § 184 odst. 3 obch. z.

3.3.2. Postup při rozdělování zisku a vznik nerozděleného zisku

Ze zisku, jenž podnik uvádí ve výkazu zisku a ztrát, uskutečňuje ještě řadu dalších plateb, které snižují jeho definitivní výši určenou k samofinancování. Tedy výši nerozděleného zisku.

Z § 217 obchodního zákoníku vyplývá pro akciovou společnost povinnost vytvářet rezervní fond z čistého zisku vykázaného v řádné účetní závěrce. Fond vytváří od roku, ve kterém poprvé vykazala čistý zisk. Z tohoto čistého zisku odvádí 20%, ne ale více než 10% hodnoty základního kapitálu. Rezervní fond se každoročně doplňuje o částku stanovenou stanovami, nejméně však 5% z čistého zisku a to až do dosažení výše určené stanovami, nejméně však do částky rovnající se 20% základního kapitálu. Zákonný rezervní fond je tvořen za účelem ochrany zájmů společníků.

Další pořadí a způsob rozdělení zisku vychází ze stanov a podléhá schvalování valnou hromadou společnosti. Po odvedení částky do rezervního fondu může rozhodnout valná hromada o uložení části zisku do statutárních fondů (sociálního, kulturního atd.), přičemž tvorba statutárních fondů je povinná, neboť vyplývá ze stanov. Jiné dobrovolné fondy vznikají na základě rozhodnutí a potřeb podniku.

Další položku tvoří úhrada ztrát z minulých let. Tato povinnost je nepřímou stanovena v § 178 odst. 6 obchodního zákoníku, který stanoví, že částka určená k vyplacení jako podíl na zisku společnosti nesmí být vyšší, než je hospodářský výsledek účetního období vykázaný v účetní závěrce snížený o povinný příděl do rezervního fondu a o neuhrazené ztráty z minulých let. Než společnost přistoupí v rámci rozdělování zisku k dalšímu kroku (vyplácení podílů na zisku), musí být ztráty z minulých let uhrazeny.

Podnik stejně tak může na základě rozhodnutí valné hromady přistoupit k vyplácení podílů na zisku a to jak akcionářů, u nichž se jedná o dividendy, tak i u členů představenstva a dozorčí rady, u nichž se jedná o tantiémy. Možnost výplaty podílů na zisku je podmíněna skutečností, že celkový vlastní kapitál zjištěný účetní závěrkou není nižší než základní kapitál společnosti zvýšený o povinný rezervní fond. Jak již bylo výše uvedeno, musí být splněna i podmínka vyplývající z §178 odst. 6 obchodního

zákoníku.

Zbytek čistého zisku, který zůstane po odchodu všech povinných nebo schválených plateb a není-li použit na navýšení základního kapitálu z majetku společnosti, tvoří nerozdělený zisk a slouží na financování investic.

3.3.3. Výhody a nevýhody financování nerozděleným ziskem

Někdy je nerozdělený zisk považován za nejlevnější finanční zdroj se zdůvodněním, že podniku nepřináší žádné náklady, na rozdíl od akciového kapitálu, úvěru, obligací aj. Nejedná se však o správnou úvahu, jelikož výnosnost použitého zisku musí být srovnatelná s tím, co by akcionáři získali, kdyby jim byl nerozdělený zisk vyplacen ve formě dividend. Proto každý projekt, který je financován z nerozděleného zisku musí zajistit vyšší výnosnost než je dividendový výnos pro akcionáře. Cena nerozděleného zisku je cenou příležitosti a je stejná jako cena akciového kapitálu, tj. dividendový výnos⁶¹.

Výhodou financování z nerozděleného zisku je, že se nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů a tím i kontrola nad činností managementu. Při použití tohoto zdroje nevznikají náklady spojené s emisí akcií a snižuje se riziko z vyššího zadlužení. Navíc přináší i možnost financování investic s vyšším rizikem, na které je obtížné zajistit externí zdroje financování.

I tento způsob však přináší jisté nevýhody. Je jí zejména malá stabilita zadržného zisku s ohledem na vysokou pohyblivost celkového podnikového zisku a snahu uskutečňovat politiku stability dividend. Někdy se za nevýhodu považuje i skutečnost, že zde nepůsobí tlak finančního trhu a podniky jsou ochotny uskutečňovat i méně výhodnější investice⁶². Uvedené tvrzení je však sporné, jelikož i zadržný zisk má svou cenu odvozenou z dividendového výnosu kmenových akcií.

⁶¹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 168-170

⁶² NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P., Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Grada Publishing .s. 2010, str. 84

3.4. Ostatní vlastní zdroje

Kromě hlavních uvedených zdrojů interního financování (základní kapitál, odpisy dlouhodobého majetku, zisk) může podnik získat další vlastní zdroje prodejem nepeněžních částí majetku (stálých aktiv i oběžných aktiv)⁶³. Tyto zdroje vznikají uvolněním vázaného kapitálu v důsledku racionalizace určité oblasti podniku. Pokud se podniku povede obstarat stejné potřeby výroby a odbytu s menším objemem stálých i oběžných aktiv, může této možnosti využít a použít tento majetek jako zdroj.

Ve státech s vyspělým tržním hospodářstvím je běžné, že se podnik při uzavírání pracovní smlouvy zaváže v případě potřeby vyplácet pracovníkovi starobní důchod, invalidní důchod nebo důchod pozůstalým. Pokud podnik takový závazek uzavře, je nezbytné, aby si od vzniku pracovní smlouvy k tomuto účelu vytvářel rezervní fondy, tzv. penzijní fondy. Pokud nárok na výplatu důchodu nevznikne, peníze ve fondech podniku zůstanou a může vytvořené a rezervované prostředky používat na financování svých aktuálních potřeb. Penzijní fondy se v zahraničí v rozvaze podniku vykazují samostatně⁶⁴.

⁶³ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vydání. Brno: Novotný, 2002, str. 58

⁶⁴ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vydání. Brno: Novotný, 2002, str. 58

4. FINANCOVÁNÍ PODNIKU Z CIZÍCH ZDROJŮ

4.1. Pojetí krátkodobého financování

4.1.1. Závazky z obchodního styku

Jak již bylo uvedeno, pojmem závazky z obchodního styku můžeme označit závazky, které podniku vznikají z podnikatelské činnosti firmy a obsahuje především závazky vůči dodavatelům, směnečné závazky, závazky z přijatých záloh a ostatní obchodní závazky⁶⁵.

4.1.1.1. Závazky vůči dodavatelům

Závazky vůči dodavatelům spočívají v tom, že odběratel zaplatí dodavateli za zboží nebo služby až po uplynutí předem přesně písemně dohodnuté lhůty. Lze je též označit pojmem obchodní úvěr⁶⁶. Tyto závazky můžou mít různou formu (směnka, šek, akreditiv, faktura).

Z účetního pohledu se nejedná o přesun peněžních prostředků na účet dlužníka, jako u úvěru bankovního. Závazkům vůči dodavatelům odpovídá na straně aktiv hodnota příslušné položky zásob. Nedochází tedy k navýšení hotovosti, ale pouze k jejímu uvolnění pro jiné použití.

Doba splatnosti se nejčastěji pohybuje od 14 do 90 dnů, ale může být i podstatně delší. Společnost za to neplatí žádný poplatek nebo úrok, který by byl explicitně vyjádřený, ale dodavatel obvykle dává odběrateli možnost výběru, a to buď

⁶⁵ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 246

⁶⁶ v ekonomické praxi se závazky vůči dodavatelům označují pojmem „dodavatelský úvěr“, ačkoliv o úvěr, tak jak ho upravuje obchodní zákoník (v ust. §497 a n.), se nejedná

aby zaplatil ihned a získal příslušné skonto (slevu z ceny), nebo aby využil možnosti závazku vůči dodavateli. Tento rozdíl mezi prodejní cenou a cenou při okamžité platbě představuje úrok placený odběratelem za příslušný počet dní z částky faktury snížené o skonto. Pokud tedy odběratel nevyužije skonta, je vzniklý závazek vůči dodavateli poměrně drahý, zpravidla dražší než úvěr bankovní⁶⁷.

Odpovídající roční ekvivalentní úroková sazba z tohoto závazku je vyjádřena vzorcem:

$$p = \left[\frac{S}{100 - S} \right] \left[\frac{360}{Z - a} \right]$$

kde:

p - ekvivalentní roční úroková sazba v % z částky faktury po odečtení skonta,

S - sazba skonta v % z ceny,

Z - doba splatnosti závazku [dny],

a - lhůta pro poskytnutí skonta [dny]

Skonto lze tedy charakterizovat jako pobídku odběrateli k rychlejší úhradě svého závazku, kdy odměnou za ni mu je určitá výhoda (sleva). Prakticky funguje tak, že na faktuře je uvedena platební podmínka např. ve tvaru 3/10 netto 60, což znamená, že při úhradě do 10 dnů získává podnikatel 3% slevu, přičemž normální doba úhrady bez slevy je 60 dní. Způsob vypořádání skonta závisí na ujednání mezi dodavatelem a odběratelem. Jednou z možností platby je automatické snížení o výši skonta. To však přináší nebezpečí, že částka nebude včas připsána na účet dodavatele. Z tohoto důvodu se velmi často využívá dodatečné vypořádání, které je uskutečněno po prověření splnění podmínek pro přiznání skonta⁶⁸.

Závazek vůči dodavateli je mnohdy pohodlnou formou krátkodobého financování podniku. Používá se většinou bez jakýchkoliv formalit, bez zvláštního prověřování bonity klienta a většinou bez záruk (pomineme – li výhradu vlastnictví jistým způsobem „souběžně“ u dané kupní smlouvy). I z tohoto důvodu má uvedený

⁶⁷ KONEČNÝ, M. Finance podniku. 4. vyd. Brno: Novotný, 2002, str. 64

⁶⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol., Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 430

typ financování důležitý význam nejen pro podniky s nízkou likviditou a malou kapitálovou vybaveností a které tudíž nemohou poskytovat dostatečné zajištění pro získání bankovního úvěru.

Výhodou tohoto způsobu financování je, že přináší podnikům možnosti pokrýt alespoň část skladových zásob pomocí tohoto úvěru a v těch případech, kdy je doba skladování kratší než doba splatnosti závazku, mohou ze své strany využít dokonce možnost poskytnout odbytový úvěr, který (pokud není spolu se skladováním na delší dobu než splatnost faktur) nesnižuje likviditu podniku a navíc umožňuje vrácení části nepoužitého skonta⁶⁹.

Přestože závazky vůči dodavatelům představují relativně výhodný způsob financování, skrývají jisté riziko. Pokud by totiž přerostly do nekontrolovatelné výše, mohly by ohrozit platební schopnost podniku a v krajním případě způsobit i ohrožení jeho samotné existence. Z uvedených důvodů je úkolem finančního managementu jejich optimalizace a racionální rozhodování mezi odkladem splatnosti a okamžitým zaplacením.

4.1.1.2. Závazky z přijatých záloh

V současné době se používání zálohových plateb velmi rozšířilo, a to je důvod, proč je i tento způsob financování častěji využíván. Formou zálohy bývá placena část nebo i celá hodnota smlouvené ceny dodávky. Výši zálohy neupravuje žádný právní předpis a závisí tedy pouze na dohodě mezi dodavatelem a odběratelem⁷⁰.

Tento druh financování se uskutečňuje tak, že odběratel poskytne dodavateli zálohu na požadované zboží nebo službu a dodavatel se zaváže poskytnout ve smlouvené době předmět zálohy. Největší uplatnění financování formou záloh se nachází v oborech podnikání, kde výroba finálního produktu trvá dlouhou dobu, nebo když se vyrábějí produkty obtížně prodejné jinému odběrateli.

⁶⁹ WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. Úvod do podnikového hospodářství, II. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 594

⁷⁰ LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005, str. 248

4.1.1.3. Směnečné závazky

Směnečné závazky vznikají na základě vystavení obchodní směnky vlastní nebo akceptací směnky cizí. V případě směnky vlastní se výstavce sám bezpodmínečně zavazuje zaplatit určité osobě na směnce (směnečníkovi) uvedenou peněžitou částku. Její závaznost stanovuje s odkazem na úpravu směnky cizí ustanovení §78 odst. 1 zákona směnečného a šekového, jenž stanoví, že výstavce vlastní směnky je zavázán stejně jako příjemce směnky cizí. Směnka cizí přikazuje směnečníkovi zaplatit ve stanoveném termínu právoplatnému majiteli směnečnou částku. Závaznost její akceptace, která spočívá v připojení akceptační doložky ke směnce a podepsání směnky směnečníkem, stanovuje zákon směnečný a šekový v ustanovení §28.

Směnka představuje ten nejjednodušší a velice pružný způsob, jak získat potřebný úvěr, případně jak uhradit své finanční závazky s časovým odstupem. Díky své formální a materiální přísnosti poskytuje svým způsobem určitou jistotu směnečnému věřiteli a pro případy, kdy panuje určitá obava nebo nedůvěra v budoucí platební schopnost dlužníka, je směnka téměř ideálním prostředkem poskytnutí úvěru⁷¹. Za směnečný dluh ručí dlužník celým svým majetkem a jeho soudní vymáhání je podstatně snazší a razantnější než vymáhání dlužnických pohledávek běžnými způsoby.

Vzhledem na velmi omezené možnosti soudní obrany proti směnce se zde zároveň vyskytuje velké riziko pro stranu dlužníka. Nedostatek právní úpravy a přílišný formalismus otevírá široké možnosti zneužití, a to v praxi může převážit výhody a přínosy tohoto, jinak zajímavého a užitečného institutu.

⁷¹ NEJEPÍNSKÝ, K.. Směnka v obchodě a podnikání, I. vydání. Praha: Profess, 1992, str. 7

4.1.2. Krátkodobé bankovní úvěry

4.1.2.1. Charakteristika bankovních úvěrů

Tento typ úvěrů tvoří kvantitativně i kvalitativně velmi významný zdroj financování. Krátkodobými bankovními úvěry obvykle rozumíme úvěry poskytované různými bankami podnikům coby dlužníkům, aby je mohli používat na krytí oběžného majetku a financování jeho přírůstku. Vycházíme-li z toho, že oběžný majetek je převážně krátkodobý, pak tomu odpovídá i splatnost těchto úvěrů (do jednoho roku). Smlouva o úvěru, na jejímž základě úvěr vzniká, vymezuje jednoznačně vztah banky a dlužníka při úvěrování. Je zde stanovena částka, kterou banka dlužníkovi půjčuje, doba splatnosti nebo termíny splátek a úroková sazba spolu se způsobem výpočtu úrokových plateb. Banka obvykle požaduje nějaké formy zajištění pro případ, že by dlužník neplatil a další smluvní závazky dlužníka⁷².

4.1.2.2. Potřeba úvěru a jeho dostupnost pro podnik

Možnost využití krátkodobého bankovního úvěru je předmětem finančního řízení ze strany podniků. Před jeho pořízením je třeba dobře zvážit jeho potřebu. Nejedná se o potřebu libovolnou, ačkoliv je ovlivňována subjektivními představami podniků, ale podloženou reálnými záměry podniků a korespondující s reálnou potřebou zásob a jiných složek oběžného majetku⁷³. Reálnost těchto potřeb současně představuje hmotnou záruku návratnosti bankovního úvěru a tudíž i předpoklad jeho poskytnutí bankou. Reálnost úvěrové potřeby je tedy důležitá jak pro dlužníka, tak pro věřitele a je bankou prověřována při zkoumání úvěrové bonity dlužníka.

Dostupnost krátkodobých úvěrů pro podnik je závislá na jeho celkové úvěrové schopnosti (bonitě). Bonita podniku (dlužníka) charakterizuje schopnost včas a beze

⁷² VEBER, J., SRPOVÁ, J. Podnikání malé a střední firmy, III.vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 108

⁷³ VALACH, J.a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 127

zbytku splatit svůj dlužní závazek vůči bance z primárních zdrojů (ze svých běžných příjmů), tzn. bez potřeby využívat ke splacení zdrojů sekundárních. Systém hodnocení bonity podniku (dlužníka) bankou je postaven na soustavě kritérií a ukazatelů, které mají zjistit především finanční situaci, její vývoj, trh na kterém podnik působí, dosavadní zkušenosti s čerpáním a splácením úvěrů, kvalita informací poskytnutých podnikem apod.⁷⁴ Úvěrovou schopnost zkoumá sice banka jako věřitel, ale podnik ji vytváří svojí činností.

Možnost získání úvěru však závisí i na právní formě podnikání. Podniky, které nemohou získávat zpravidla kapitál emisí cenných papírů (společnosti s.r.o., některé a.s.), jsou odkázány na využívání bankovních úvěrů. Na druhé straně mívají (na rozdíl od velkých známých akciových společností) k úvěru omezenější přístup, protože nemají příliš spolehlivé záruky a to je důvod, proč se bankám jeví jako příliš rizikové⁷⁵.

4.1.2.3. Úrok

Již ze základního ustanovení obchodního zákoníku⁷⁶, které upravuje podstatu smlouvy o úvěru, plyne pro věřitele povinnost platit úroky. Úrok je vyjádřen úrokovou sazbou (většinou roční) a vyjadřuje cenu, kterou platí podnik (dlužník) za poskytnutí úvěru. Představuje cenu zdrojů, z nichž banka poskytuje úvěry, včetně některých dalších nákladů (např. náklady na provoz, náklady na vytváření zákonných rezerv, poplatky a provize z bankovních služeb a cenu za rizika podstoupená bankou při jeho poskytování). Tato sazba může být buď fixní (fixing rate) nebo pohyblivá (floating rate)⁷⁷. Úročení fixní sazbou je výhodné, pokud se očekává růst tržních úrokových sazeb, pokud se ale očekává pokles, je nevýhodné. U pohyblivé sazby úročení je tomu naopak.

Úrok však není jediným nákladem úvěru, jelikož jsou tu i další náklady, které

⁷⁴ POLOUČEK, S. a kol. Bankovníctví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, str. 375

⁷⁵ VOCHOZKA M., MULAČ P. Podniková ekonomie. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 293

⁷⁶ ust. § 497 obch. z.

⁷⁷ ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P. Základy financí, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2011 str. 265

mohou být velice rozmanité a liší se v závislosti na druhu poskytovaného úvěru. Lze sem zařadit především provizi z nevyčerpaného úvěru, poplatky za vedení účtu, za provádění platebního styku, platby při změnách úvěrových podmínek⁷⁸. Možnost sjednat úplatu za poskytnutí úvěru je pro banky výslovně stanovena v §499 obchodního zákoníku.

4.1.2.4. Formy krátkodobých bankovních úvěrů

Krátkodobé bankovní úvěry mohou být poskytovány různými formami. Některé z nich jsou v následující části stručně charakterizovány.

Jednou z forem bankovních úvěrů je úvěr kontokorentní. Podniky ho využívají k překlenutí časového nesouladu mezi příjmy a výdaji, případně pro financování pohledávek a zásob. Pro čerpání úvěru není stanoven konkrétní účel, může tedy krýt pestré potřeby podniků. Předpokládá se u něj, že bude čerpán krátkodobě a opakovaně. Základní princip tohoto typu úvěru spočívá ve stanovení debetního limitu běžného účtu (ten může být za sankční úrok krátkodobě překročen, při opakovaném nebo dlouhodobém překročení by však byl stanoven nepřekročitelný limit). Základem nejsou obraty stran na účtu ale saldo. Dle něj pak klient buď čerpá úvěr, nebo má vklad u banky.

Výhodou kontokorentního úvěru je, že představuje pro podnik velmi pružný zdroj financování, protože je-li povolen, může být čerpán téměř kdykoliv. Na druhou stranu patří mezi nejdražší úvěry. Cenou za něj je úrok placený z čerpaného úvěru a provize z povoleného úvěrového rámce⁷⁹.

Další možnou formou je úvěr revolvingový. Revolvingový úvěr je tak jistou modifikací úvěru kontokorentního a krátkodobé bankovní půjčky. Podniku je bankou poskytován především na financování oběžného majetku podniku. Hlavním principem je sjednání úvěrového limitu a jeho účelové čerpání. Banka na žádost podniku čerpání

⁷⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 512-513

⁷⁹ ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P., Základy financí, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011 str. 230

úvěrového limitu reguluje podle aktuální hodnoty zásob nebo pohledávek. Čerpání úvěrového limitu a jeho regulace se uskutečňuje zpravidla v měsíčních intervalech⁸⁰. Jde tedy o krátkodobý bankovní úvěr, neustále se však obnovující. Za neustálé doplňování úvěru ovšem banka požaduje poplatky a vyšší úrok.

Jednou z možných forem bankovního úvěru je úvěr eskontní. Jeho podstata spočívá v odkupu směnek bankou (eskont) před jejich splatností se srážkou úroku (diskontu)⁸¹. V tomto případě jde o úvěr proto, že podnik nemá na peníze plynoucí ze směnky nárok před její splatností a banka tím, že tuto směnku odkoupí, poskytuje podniku eskontní úvěr. Poté když nastane splatnost směnky, banka ji předkládá k proplacení směnečnému dlužníkovi. Pravidla eskontu směnek se u jednotlivých bank liší, zpravidla se však shodují v podmínce, že směnka musí obsahovat všechny podstatné náležitosti, jde o směnku obchodní, všechny osoby zavázané ze směnky jsou dostatečně bonitní, směnka je domicilována do banky, délka zbytkové splatnosti nepřevyšuje určitou dobu a směnečná částka dosahuje určité výše.

⁸⁰ ŠIMAN, J., PETERA, P. Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2000, str. 65-66

⁸¹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 127

Tabulka č. 2 - Podmínky eskontovatelnosti směnek Komerční banky, a.s.

K eskontu se přijímají pouze směnky splňující obchodní podmínky
Komerční banky pro eskont směnek, tj. směnky:

- **obchodní**
- **od klientů Komerční banky**
- **jen denní (fixní)**
- se zbytkovou dobou splatnosti zpravidla 1 až 12 měsíců
- znějící na částku **minimálně 100 000 Kč** (u zahraničních minimálně na ekvivalent 100 000 Kč)
- **tuzemské** – opatřené doložkou zbavující majitele (banku) povinnosti zabezpečit protest pro neplacení
- **zahraniční a tuzemské v EUR** – opatřené efektivní doložkou v případě, že měna uvedená na směnce je odlišná od měny platebního místa

Zdroj: KOMERČNÍ BANKA a.s. Eskontní úvěr [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z www: <<http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-nad-60-milionu/uvery-a-financovani/eskontni-uver.shtml>>

Náklady pro podnik jsou zde tvořeny hlavně sraženým úrokem (diskontem), úvěrovou provizí a případně dalšími nákladovými položkami, nicméně i tak je eskontní úvěr ve většině případů pro podnik levnější než třeba úvěr kontokorentní. Banka ho však poskytuje jen velmi dobrým klientům⁸².

Lombardní úvěr, který je také jednou z forem bankovního úvěru, můžeme charakterizovat jako úvěr zajištěný zástavou cenných papírů, směnek a zboží, tedy movitou zástavou. Zapůjčena je pouze část zástavy a hranice zápůjčky kolísají podle druhu zástavy mezi 50% (zboží) a 80% (cenné papíry)⁸³. Důležité je, aby zástava měla pevnou hodnotu a byla snadno zpeněžitelná. Lombardní úvěr se poskytuje v pevné částce po dobu dohodnuté splatnosti a úročí se celá částka úvěru bez ohledu na využití úvěrových prostředků. Sazba, kterou je úvěr úročen (tzv. lombardní sazba), je vyšší než běžná úřední diskontní sazba o 0,5 až 1%, jelikož riziko lombardních obchodů je vyšší. Poskytuje se i novým podnikům, neznámým, resp. podnikům se sníženou

⁸² POLOUČEK, S. a kol. Bankovnictví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, str. 221

⁸³ ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P., Základy financí, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2011 str. 231

úvěrovou schopností. Hlavní nevýhodou je, že podnik v době jeho sjednaného čerpání nemůže disponovat se zastavenými předměty a to ho tedy určitým způsobem omezuje.

V praxi se proto vyvinula možnost postupného zajištění tohoto úvěru. Vlastnictví předmětů sloužících jako zástava (například technické a stojní vybavení průmyslového podniku) je sice přeneseno na úvěrující instituci, avšak na základě úmluvy o podobě držení předměty zůstávají v bezprostředním držení podniku, poněvadž splacení úvěru obvykle závisí na jejich neustálém podnikatelském využívání⁸⁴.

Další formu bankovního úvěru představuje úvěr akceptační. Rozumí se jím to, že směnka je nejdříve akceptována bankou (banka si srazí úrok – diskont), pak vrácena odběrateli, který ji po dodávce zboží předá dodavateli. Akceptační banka zastává vůči majiteli směnky roli hlavního dlužníka. Před dnem splatnosti směnky uloží odběratel směnečnou částku u banky a ta ji potom uhradí dodavateli (majiteli směnky). V případě platební neschopnosti odběratele směnka musí být proplacena akceptační bankou.

Forma avalového úvěru představuje poskytnutí záruky podniku (klientovi) za zaplacení jeho závazků například za závazek odběratele vůči jeho dodavateli za dodávky zboží⁸⁵. Banka úvěrem neposkytuje peněžní prostředky, nepřebírá tedy závazek, ale ručí za jeho zaplacení. Za poskytování takové záruky požadují banky provizi, závislou mj. na riziku. Nicméně i tak banky poskytují záruky především kvalitním klientům.

Bankovní praxe nevyklučuje užívání jiných forem resp. modifikací krátkodobého bankovního úvěrování a vyloučen není ani vznik forem zcela nových⁸⁶.

4.1.2.5. Úvěrové riziko

Pojmem úvěrové riziko se rozumí hrozící situace, že podnik (příjemce úvěru) v budoucnu nebude chtít nebo nebude moci dostát svým platebním povinnostem (úroky a

⁸⁴ WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E., Úvod do podnikového hospodářství. II. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, str. 599

⁸⁵ VOCHOZKA M., MULAČ P. Podniková ekonomie. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 296

⁸⁶ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 134

splátky jistiny). Vyvolává tak na podnik nároky ze dvou hledisek. Prvním z nich je skutečnost, že úvěrování je rizikovým obchodem pro banku a ta klade požadavky na zajištění úvěrů. Ne vždy má podnik možnost poskytnout toto zabezpečení, což mu ztěžuje přístup k úvěru. Mezi nástroje pro zajišťování úvěrů můžeme zahrnout vedle obecných a speciálních podmínek jednotlivých úvěrů různé formy osobních či reálných záruk úvěrů. Jako příklad můžeme uvést ručení ručitelem, bankovní záruky, zástavní právo k movitým věcem, postoupení pohledávek, směnečné zajištění. Mění se podle druhů úvěrů, jejich výše, bonity dlužníka, zkušeností z dosavadního styku s dlužníkem, ale i podle úvěrujících bank.

Přijetí úvěru je ale rizikové i pro podnik a to kvůli možnostem ohrožení jeho splácení a placení úroků, které závisí na úrovni jeho hospodaření. Toto riziko je navíc posilováno tím, že splácení úvěru a úroků jsou pevnými platbami a nezávisí na hospodářských výsledcích. Proto dopadají na podnik tím ostřeji, čím horší jsou výsledky hospodaření. Určité riziko pro podnik představuje i možnost výpovědi úvěru ze strany banky⁸⁷.

4.1.3. Jiné zdroje krátkodobého financování

Ačkoliv obchodní a bankovní úvěry představují asi nejvyužívanější zdroj krátkodobého financování, nejsou zdaleka zdrojem jediným. Podniky mohou ke krytí svých investic využívat celou řadu jiných způsobů. Mezi ně patří zejména krátkodobé úvěry finančních společností, které představují možnost úvěrování podnikových potřeb prostřednictvím jiných nebankovních subjektů specializovaných na krytí rizik a disponujících volným kapitálem, který získaly na peněžním nebo kapitálovém trhu. Je ale jasné, že vyšší riziko bude kryto vyššími náklady (tedy úrokem a poplatky).

Další možnost představují nesplacené závazky od doby jejich vzniku až po dobu, kdy musejí být splaceny. Jedná se především o dosud nevyplacené mzdy, odvody daní a pojištění apod. Pro tento druh plateb je charakteristická určitá periodičita, a proto jsou

⁸⁷ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 130

pro podnik důležitým trvalým zdrojem financování⁸⁸.

Výčet krátkodobých zdrojů financování není možné ani tak vyčerpat, protože stejně jako se vyvíjejí různé druhy a modifikace bankovních úvěrů, vznikají i jiné zcela nové zdroje pro financování podnikových potřeb. Jejich výhodnost a ovlivnitelnost je diferencována v závislosti na jejich formě a závisí především na racionálním uvážení, jaký zdroj podnik využije.

4.2. Pojetí dlouhodobého financování

4.2.1. Dluhopisy

4.2.1.1. Charakteristika dluhopisu

Zákon o dluhopisech v ustanovení § 2 odst. 1 stanoví, že dluhopisem se rozumí zastupitelný cenný papír vydaný podle českého práva, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky jeho emitentem a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu.

Již neplatí omezení, že emitentem může být pouze právnická osoba, jelikož novela účinná od 1.8.2012 letošního roku přinesla razantní změny a rozšířila vydávání dluhopisu i na fyzické osoby. Emitentem může být nově kdokoliv, pokud mu to zvláštní zákon vydávání dluhopisu nezakazuje (např. §3 odst. 3 zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech).

Existuje celá řada různých druhů dluhopisů, ať už podle emitenta (podnikové, bankovní, státní, místních orgánů) nebo podle úrokové sazby (s pevným úrokem, proměnlivým úrokem, ev. bezúročné, prodávané za cenu sníženou o diskont) či podle

⁸⁸ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vydání. Brno: Novotný, 2002, str. 66

způsobu emise (veřejná emise prostřednictvím investičních bank velkému okruhu věřitelů nebo soukromá emise směřovaná přímo určitým věřitelům). Dluhopis může mít zároveň dvojí podobu a to buď listinnou, kdy dluhopisy jsou vydávány fyzicky v podobě listiny, nebo zaknihovanou, vydávané formou zápisu do zákonem stanovené evidence, vedené Centrálním depozitářem cenných papírů⁸⁹.

Od účinnosti výše zmíněné novely a tedy v souladu s nově znějícím ustanovení § 2 odst. 2 zákona o dluhopisech není možné vydávat listinné dluhopisy ve formě na doručitele, tzn. s anonymními vlastníky. Přípustná je pouze forma dluhopisu na řad, který se převádí rubropisem. K účinnosti převodu je nutný zápis o změně vlastníka do seznamu vedeného emitentem, což mu umožňuje mít v kterémkoliv okamžiku přehled o svých věřitelích (ustanovení § 4 zákona o dluhopisech). Tato změna přináší větší transparentnost celého procesu.

Z ekonomického hlediska si emitent vydáním dluhopisů opatřuje finanční zdroje na realizaci svých investičních záměrů. Jako každá podobná finanční transakce je však i emise dluhopisu většinou spojena s dalšími náklady, zejména ve formě odměny (výnosu) pro majitele dluhopisu.

4.2.1.2. Emise dluhopisu

Emisí dluhopisů se rozumí jejich vydání do oběhu za účelem obstarání finančních prostředků. Jejím uskutečněním se emitent (v našem případě tedy podnik) stává dlužníkem a majitel dluhopisu věřitelem⁹⁰. Ve vyspělých státech zejména u malých a středně velkých podniků se často využívá soukromá emise, při níž jsou dluhopisy prodávány malé skupině předem určených investorů. Takto emitované dluhopisy však nejsou registrovány jako veřejně obchodovatelné a nesmí být tedy nabízeny a šířeny veřejně. Z tohoto důvodu investoři u těchto dluhopisů požadují zpravidla vyšší míru výnosu jako přírážku za nízkou likviditu. Veřejná emise je charakterizována souborem

⁸⁹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 174

⁹⁰ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy – zdroj financování, I. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2007, str. 159

dluhopisů vydaných na základě schválených stejných emisních podmínek a mající shodné datum emise, jakož i stejný ISIN. Minimální objem veřejné emise dluhopisů je v Evropské Unii stanoven na 200 000 EUR (nebo ekvivalent v jiné měně). Přítomnost dluhopisů na veřejném trhu má pro podnik význam, neboť mu umožňuje vynikající přístup ke zdrojům financování, čehož může skvěle využít pro rozvoj své činnosti a expanzi.

V USA tvoří obligace téměř jednu třetinu závazků nefinančních akciových společností. Zpravidla mají nominální hodnotu 1 000 \$. V české republice není tento způsob tak rozšířen a společnosti emitují obligace spíše výjimečně⁹¹. Jako příčiny omezeného zájmu podniků o emise podnikových obligací v České republice lze uvést jednak administrativně, ale i finančně náročný proces emise⁹².

4.2.1.3. Riziko nesplacení

Ve světě tržní ekonomiky existuje jisté riziko, že firma, která obligace vydá, nemusí být schopna dodržet své platby, tj. dostát svému závazku. Míru tohoto rizika mohou investoři posoudit na základě ratingu, tj. hodnocení důvěryhodnosti subjektu, který obligaci vydal⁹³.

Dnes existuje několik společností, které vyhodnocují soubory ukazatelů a provádějí složité analýzy, na základě kterých poskytují investorům informace o tom, jak vysoké riziko je spojeno s firemními dluhopisy. Mezi nejznámější agentury poskytující tyto služby se řadí ratingové agentury Standard & Poor's a Moody's⁹⁴.

Ratingové stupnice se obecně dělí na investiční stupeň a spekulativní stupeň, přičemž platí jednoduchá zásada, že čím vyšší je přidělená kategorie ratingu, tím je daný dlužník úvěru schopnější a investice pro investora bezpečnější. Do investičního stupně lze zařadit dluhopisy s ratingem AAA až BBB. Dluhopisy od třídy BB se řadí do

⁹¹ menší míra využívání dluhopisů jako zdroje financování (ve srovnání s anglosaskými zeměmi) je typická pro celou Evropu, nejen tedy pro ČR

⁹² KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 183

⁹³ URBAN, J. Teorie národního hospodářství. II. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011, str. 195

⁹⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 180

stupně spekulativního (viz tabulka č. 3). U dluhopisů spekulativní třídy může dojít k velmi prudkým změnám. Lze sem zařadit i tzv. prašivé dluhopisy, které se uplatnily v rámci nepřátelských převzetí v 80. letech minulého století.

Tabulka č. 3 - Rating dluhopisů

I n v e s t i č n í	S&P	Moody's	Definice
	AAA	Aaa	nejvyšší rating, schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu je extrémně vysoká
	AA	Aa	schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu je velmi silná
	A	A	silná schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu, s tím, že emitent je citlivější na nepříznivé dopady změn v ekonomickém prostředí než emitent s vyšším ratingem
	BBB	Baa	přiměřená schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu, zhoršení ekonomické situace může vést k ohrožení této schopnosti
S p e k u l a t i v n í	BB	Ba	emitent je méně náchylný k selhání, ale je vystaven podnikatelským, finančním či makroekonomickým rizikům, která mohou způsobit, že jeho schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu bude nedostatečná
	B	B	podobně jako BB s tím, že emitent je více náchylný k selhání
	CCC	Caa	emitent je náchylný k selhání a jeho schopnost dostát finančním závazkům závisí na vývoji podnikatelských, finančních a ekonomických podmínek
	CC	Ca	emitent je velmi náchylný k selhání
	C	C	emitent nevyplácí kupony, na emitenta byl podán návrh na konkurz
	D	D	emitent selhal v plnění svých závazků

Zdroj: Kislíngerová E. a kol., Manažerské finance, 1. vydání, Praha, C. H. Beck, 2004, str. 180-181

4.2.1.4. Výhody a nevýhody dluhopisů

Velkou výhodou využití emise podnikových dluhopisů v rámci financování je možnost získat finanční prostředky od většího množství věřitelů, než by tomu bylo například při využití bankovního úvěru. Jsou tak jeho velmi významnou alternativou⁹⁵. Velmi důležité je i to, že emisí dluhopisů akcionáři neztrácejí svojí kontrolu nad činností podniku a zachovávají si svůj podíl na hlasování. Další výhodou tohoto způsobu obstarávání kapitálu je, že zpravidla není třeba zastavovat majetek podniku. V neposlední řadě je třeba uvést, že na rozdíl od výplaty dividend, jsou výplaty úroku u dluhopisu považovány za výdaj podniku, a tak mohou být odečteny od příjmů před výpočtem daňové povinnosti podniku.

Na druhou stranu má i jisté nevýhody. Jako příklad můžeme uvést některá rizika spojená s emisí dluhopisů a také potřeba vynaložení vyšších nákladů. Vzhledem k tomu, že obligace jsou zpravidla nástrojem dlouhodobého financování (tedy na dobu delší než jeden rok) existuje zde i určité riziko, že se změní podmínky nebo ekonomická situace podniku. Navíc když se emitující podnik dostane do finančních problémů, celou situaci ještě umocní i to, že výplaty nominální hodnoty a úroku jsou povinné a nevyplacení kterékoliv platby v plné výši a včas může vystavit emitenta drahým, časově náročným a potenciálně rozvratným legálním zásahům⁹⁶.

⁹⁵ POLOUČEK, S. a kol. Peníze, banky, finanční trhy. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, str. 167

⁹⁶ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vydání. Brno: Novotný, 2002, str. 61

4.2.2 Dlouhodobé úvěry

4.2.2.1. Charakteristika dlouhodobých úvěrů

Dlouhodobé úvěry jsou další možnou cestou k získání finančních zdrojů na investice. Jde o formu dlouhodobých dluhů, které vznikají na základě individuální smlouvy mezi věřitelem nebo dlužníkem uzavřené v souladu s obchodním zákoníkem. Z ní obvykle vyplývá i předmět smlouvy, způsob splacení dluhu a majetkové záruky (nebo záruky jinou právnickou osobou). Nerealizují se tedy prostřednictvím anonymního upisování obligací, ale konkrétní dohodou s bankami nebo jinými finančními institucemi, popř. přímo s kapitálovými společnostmi. Někdy se pro tyto formy dlouhodobých dluhů užívá souhrnné označení finanční úvěry. Ty mohou mít různé konkrétní podoby, z nichž jsou běžné termínované půjčky i půjčky poskytnuté formou hypotečních zástavních listů⁹⁷.

4.2.2.2. Termínované půjčky a hypoteční zástavní listy

Termínované půjčky se poskytují v peněžní formě na základě smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem. Jsou nejčastěji poskytovány na financování podnikového rozvoje a na rozšiřování fixního majetku. Finanční úvěry obvykle střednědobého charakteru poskytují banky⁹⁸. Dlouhodobé úvěry poskytují banky téměř výjimečně, vzhledem k riziku, z důvodu zachování likvidity banky a také proto, že banka často ani nedisponuje tak velkým rozsahem finančních úspor. U tohoto druhu dluhů bývají zpravidla věřiteli jiné finanční instituce.

Dlouhodobé dluhy mohou mít rovněž formu hypotečních zástavních listů. Jak stanoví ustanovení § 28 odst. 1 zákona o dluhopisech hypoteční zástavní listy jsou

⁹⁷ VALACH, J.a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 175

⁹⁸ KONEČNÝ, M. Finance podniku. IV. vydání. Brno: Novotný, 2002, str. 62

dluhopisy vydávané bankami, jejichž jmenovitá hodnota a hodnota poměrného výnosu je plně kryta pohledávkami z hypotečních úvěrů. Podnik, který požaduje úvěr, nabídne bance jako záruku nemovitost, banka si zajistí zápisem do katastru nemovitostí své zástavní právo a na základě toho pak emituje zástavní listy a předá je podniku. Hypoteční zástavní listy jsou obchodovatelné. Podnik, aby získal peněžní prostředky, je musí buď prodat sám anebo může k jejich prodeji využít banku. Podnik z půjčky bance splácí úrok i splátky dluhu a banka majitelům zástavních listů vyplácí úrok a postupně je umořuje. Banka je tak ve vztahu k podniku v postavení věřitele a ve vztahu k majiteli zástavních listů v pozici dlužníka⁹⁹.

4.2.3. Jiné zdroje dlouhodobého financování

Podle českých účetních standardů řadíme mezi dlouhodobé cizí zdroje i rezervy. Ty představují účelově vytvořené zdroje financování na krytí budoucích finančně náročných výdajů (např. na opravy dlouhodobého majetku), přičemž doba jejich vzniku není předem zřejmá. Jsou vytvářeny na vrub nákladů a tím se odlišují od rezervních fondů, které jsou naopak vytvářeny ze zisku. Jsou zahrnovány do nákladů a tím dochází ke snižování vytvořeného zisku v obdobích, ve kterých je podnik vytváří. Výše vytvořených rezerv je evidována ve formě budoucích závazků podniku za provedení určitých výkonů externími dodavateli. Proto jsou zařazovány mezi cizí zdroje financování¹⁰⁰.

Vzhledem k flexibilitě různých nástrojů financování není možné je jednoznačně zařadit do skupiny krátkodobých nebo dlouhodobých zdrojů. Dispozitivní právní úprava dává v mnoha případech relativně velký prostor pro různá smluvní ujednání. Smluvní strany si mohou různě upravit i dobu splatnosti. Může se tak stát, že například obchodní úvěr, který svojí podstatou patří spíše do skupiny krátkodobých finančních zdrojů, bude

⁹⁹ VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 175

¹⁰⁰ REŽŇÁKOVÁ, M., Efektivní financování rozvoje podnikání. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 26

ve výjimečných případech (při dodávce investičních celků nebo velkých dodávkách zboží) poskytnutý jako dlouhodobý.

5. ALTERNATIVNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Vedle různých forem obchodních a bankovních úvěrů a jiných tradičních způsobů financování, mohou dnes podniky k finančnímu krytí svých potřeb využít řadu alternativních způsobů¹⁰¹. Často se jedná o nestandardizované produkty, a proto se podmínky u různých společností a bank mohou značně lišit. Finanční manažeři musí proto věnovat zvýšenou pozornost při výběru způsobu financování i společnosti nebo banky pro realizaci takového projektu. Mezi takové instrumenty můžeme zařadit zejména forfaiting, faktoring a leasing. Jejich charakteristice a srovnání s klasickými nástroji financování je věnována celá následující kapitola.

5.1. Leasing

Leasing je metoda střednědobého a dlouhodobého financování, která je založena na pronájmu (slovo leasing pochází z anglického výrazu „lease“ znamenajícího „pronájem“) aktiv za předem sjednané nájemné. Využívá se především pro financování investic a předmětů dlouhodobé spotřeby¹⁰². Podniky volí tento způsob financování především proto, aby si nemusely všechna aktiva potřebná k jejich činnosti kupovat a mohly si je na nějaký čas pronajmout.

¹⁰¹ RADOVÁ, J., DVOŘÁK, P., MÁLEK, J. Finanční matematika pro každého, VII. Vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, str. 186

¹⁰² POLOUČEK, S. a kol. Bankovnictví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, str. 230

5.1.1. Právní základ leasingu

5.1.1.1. Leasingová smlouva

Každá leasingová operace má zpravidla tři základní subjekty, dodavatele, leasingovou firmu a nájemce. Mezi dodavatelem a leasingovou společností je uzavírána kupní smlouva, na jejímž základě přechází předmět do vlastnictví leasingové společnosti¹⁰³. Leasingová společnost pak uzavírá leasingovou smlouvu s nájemcem a dostává se do pozice pronajímatele. Leasingová smlouva tedy zakládá vztah mezi nájemcem a pronajímatelem, jehož obsahem je závazek pronajímatele poskytnout předmět smlouvy nájemci k užívání a zároveň závazek nájemce zaplatit za užívání nájemné a to buď formou jednorázové platby anebo více plateb po předem stanovenou dobu. Smlouva musí mít vždy písemnou formu a její součástí je vždy sjednání dohody o pojištění předmětu, neboť leasingová společnost nemá po celou dobu trvání předmět pod svou přímou kontrolou a nájemce jej může využívat prakticky bez omezení¹⁰⁴. Ve smlouvě je často řešena i budoucnost předmětu po skončení nájemní smlouvy. Zde si často nájemce může vybrat mezi vrácením předmětu pronajímateli, prodloužením leasingového kontraktu za nových podmínek anebo odkoupením najatého předmětu.

5.1.1.2. Právní východiska pro úpravu leasingového vztahu

Česká právní úprava leasing přímo nedefinuje a konkrétně nevymezuje. Leasing jako takový není uveden mezi zvláštními smluvními typy ani v občanském zákoníku, ani v obchodním zákoníku a ani v jiném (zvláštním) soukromoprávním předpisu. To také v praxi způsobuje, že posouzení některých aspektů leasingových obchodů je často nejednotné a sporné. I přesto stěžejními právními normami, které leasingové vztahy

¹⁰³ SRPOVÁ, J. a kol. Podnikatelský plán a strategie, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, str. 149

¹⁰⁴ POLOUČEK, S. a kol. Bankovníctví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, str. 231

upravují, jsou občanský a obchodní zákoník.

Za důležitá pro tuto oblast považujeme především ustanovení § 663-723 občanského zákoníku, jež upravují záležitosti týkající se vztahů vznikajících z nájemní smlouvy. Ta jsou aplikována především na operace operativního leasingu. V praxi by to nemělo způsobovat žádné potíže či nedorozumění, jelikož žádné z kogentních ustanovení občanského zákoníku hlavy sedmé části osmé se netýká zvláštností, kterými se operativní leasing liší od běžného nájmu. Je však třeba brát v úvahu, že i tak existují jisté odlišnosti mezi nájmem a operativním leasingem (např. z ustanovení § 663 obch. z. je patrné, že se počítá pouze s pronájmem věcí, kdežto předmětem operativního leasingu mohou být i jiné majetkové hodnoty - různé licence, počítačové programy apod.)¹⁰⁵.

Výrazně složitější je právní úprava a aplikace právních norem v případě leasingu finančního. Důvodová zpráva k návrhu obchodního zákoníku předpokládala úpravu leasingových operací ustanoveními § 489 - 496 o smlouvě o koupi najaté věci. Podobné podřazení je však sporné a odporuje podstatě leasingu. Jednou ze zásadních rozdílů je moment přechodu nebezpečí na věci od leasingového pronajímatele na nájemce¹⁰⁶. V případě smlouvy o koupi věci najaté tento přechod nastává až s přechodem vlastnictví k předmětu smlouvy (viz. § 493 odst. 2 obch. z.), kdežto u leasingové smlouvy moment přechodu nebezpečí nastává již předáním předmětu leasingu.

Je nezbytné se zmínit i o rozdílnost postupu při přechodu vlastnictví k předmětu smlouvy. U smlouvy o koupi věci najaté k němu dochází zásadně jednostranným výkonem oprávnění nájemce (opcí) v průběhu obchodní operace nebo na jejím konci (viz. §489 odst. 1 obch. z.). Nájemce má tedy oprávnění, jehož výhod může, ale nemusí využít. Přechod vlastnictví v případě leasingu rozhodně nespočívá v jednostranném výkonu oprávnění, může nastat pouze v návaznosti na leasingovou smlouvu a je chápán jako součást celého leasingového procesu. Je však pouze jednou z možností uspořádání vztahu mezi pronajímatelem a nájemcem po ukončení leasingové smlouvy. Specifikem finančního leasingu je také zásadní nevypověditelnost leasingové smlouvy.

¹⁰⁵ VALOUCH, P. Leasing v praxi, praktický průvodce. V. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 11

¹⁰⁶ ČLFA. Úprava leasingu v právu ČR. [online] 2003-2012 [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: [=<http://www.clfa.cz/index.php?textID=41>](http://www.clfa.cz/index.php?textID=41)

Jako další možnost se jeví řešit vztahy vznikající při finančním leasingu aplikací občanského zákoníku, konkrétně ustanovení §663 až 723 občanského zákoníku (nájemní smlouva), tedy řešit tuto situaci podobně stejně v případě operativního leasingu. K tomu svádí i terminologie užívaná v mnoha leasingových smlouvách. Vzhledem k odlišnostem obou těchto právních vztahů (např. při přechodu vlastnictvím, při přechodu nebezpečí na předmětu smlouvy, hrazení nákladů na provoz, údržbu a opravy) by ani toto řešení nepřineslo uspokojivé výsledky¹⁰⁷.

I při pokusech o aplikaci ustanovení jiných smluvních institutů výslovně upravených občanských nebo obchodním zákoníkem dojdeme k závěru, že operace finančního leasingu komplexně a uspokojivě nepostihují žádná z nich. Jsou tak názorným případem využití možnosti uzavírat nepojmenované (inominátní) smlouvy. Takovou možnost stanovuje ustanovení § 269 odst. 2 obchodního zákoníku resp. § 51, § 491 a 853 občanského zákoníku. Jedině tak je totiž možné předejít rozporu s kogentními ustanoveními obou základních soukromoprávních zákoníků.

5.1.1.3. Právní východiska oprávnění k poskytování leasingových služeb

Vzhledem k tomu, že leasing je na základě zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání od 1.1.2001¹⁰⁸ zařazen mezi živnosti volné, může jej poskytovat kterákoliv právnická nebo fyzická osoba, která splňuje obecné základní podmínky pro soukromé podnikání uvedené v ustanovení § 6 odst. 1 živnostenského zákona a získala živnostenské oprávnění pro poskytování leasingu konkrétní věci (např. leasing věcí movitých vyžaduje oprávnění pro „pronájem a půjčování věcí movitých“). Pro banky vyplývá oprávnění k provozování operací finančního leasingu přímo ze zákona, konkrétně z ustanovení §5d písm. c) zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

¹⁰⁷ ČLFA. Úprava leasingu v právu ČR. [online] 2012 [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: [=<http://www.clfa.cz/index.php?textID=41>](http://www.clfa.cz/index.php?textID=41)

¹⁰⁸ tzn. od účinnosti nařízení vlády č.140/2000 Sb., kterým se stanoví seznam oborů živností volných a nařízení vlády č. 469/2000 Sb., který se stanoví obsahově náplně jednotlivých živností

5.1.2. Dělení leasingu

Ačkoliv český právní řád zná pouze označení „leasing“ z ekonomického hlediska a věcné podstaty je třeba odlišit, o jaký druh leasingového vztahu se jedná. Leasing můžeme rozdělit na finanční a operativní. Za hlavní kritérium lze v tomto případě považovat přechod majetku. V případě operativního leasingu (někdy označovaného také jako provozní, krátkodobý) se majetek po uplynutí sjednané doby vrací zpět pronajímateli. Životnost pronajímaného majetku je tedy delší než sjednaná doba smlouvy. Během trvání tohoto druhu leasingového vztahu se pronajímatel stará i o servis a údržbu majetku a hradí náklady vynaložené na jeho provoz.

Finanční (dlouhodobý) leasing je charakteristický tím, že po skončení nájemní lhůty nebo splacení celého majetku, přechází vlastnické právo na nájemce. Trvá zpravidla delší dobu a je nevypověditelný¹⁰⁹. Povinnost hradit náklady na údržbu a provoz a zároveň i nebezpečí na majetku přechází na nájemce předáním předmětu leasingové smlouvy.

V rámci finančního leasingu můžeme rozlišovat tři různé formy vztahů. První z nich je leasing přímý (nejčastější). Jde o vztah, kterého se účastní tři smluvní partneři, a to pronajímatel, nájemce a dodavatel. Nájemce určí druh požadovaného majetku (předmětu leasingové smlouvy), možného dodavatele a podmínek ceny, dodávek apod. Pronajímatel (leasingová společnost nebo i dodavatel) požadovaný majetek koupí a zpracuje podmínky leasingu. Na základě leasingové smlouvy pronajímatel pronajme majetek nájemci, který jej užívá a splácí splátky. Druhým případem je leasing nepřímý a jde o případ, kdy firma prodá za tržní cenu majetek leasingové společnosti a ta jej hned pronajme zpět původní firmě. Nájemné, které za pronájem zaplatí firma bude sice vyšší než tržní cena, ale i tak je to pro firmu výhodné (zvýší se její likvidita, může peníze reinvestovat a zhodnocovat).

Posledním druhem je úvěrovaný leasing. Ten je charakteristický tím, že do smluvních vztahů proniká další partner, který půjčí peníze pronajímateli. Dlužný podíl

¹⁰⁹ SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 132

je obvykle zajišťován právem na pořizované zařízení¹¹⁰.

Dalším možným kritériem pro dělení leasingu je zůstatková cena. Na jejím základě můžeme rozlišovat leasing s plnou amortizací (kdy zůstatková hodnota je nulová a pronajímatel neuvažuje o dalším využívání předmětu), leasing s částečnou amortizací (u něhož pronajímatel musí vyřešit další využití majetku, například prodloužení, prodej, další pronájem) a leasing s dělbou zbytkové ceny, který je spojen se závazkem nájemce prodat majetek za dohodnutou minimální cenu (tu dostane pronajímatel), pokud je prodán za cenu vyšší, dělí se výnos mezi nájemce a pronajímatele. Dále bychom také mohli rozlišit leasing s možností odkupu předmětu leasingové smlouvy a leasing bez této možnosti¹¹¹.

5.1.3. Zhodnocení leasingového trhu v České republice

Z výsledků a hodnocení poskytovaných Českou leasingovou a finanční asociací¹¹² je patrné, že objem nebankovního financování (tedy i toho leasingového) se v roce 2012 mírně snížil. Je to způsobeno tím, že finanční produkty byly v minulém roce nabízeny v podmínkách ekonomické recese. U leasingu nemovitostí byl naopak zaznamenán mírný nárůst (tomu však předcházela hluboký propad na počátku recese).

¹¹⁰ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, str. 57-58

¹¹¹ KALOUDA, F. Finanční řízení podniku. II. vydání. Plzeň. Aleš Čeněk, 2001, str. 227-228

¹¹² Česká leasingová a finanční asociace – dále používána také zkratka ČLFA

Tabulka č. 4 - Přehled počtu nových uzavřených smluv o leasingu strojů, zařízení a dopravních prostředků pro podnikatele v letech 2007-2012

Rok	Finanční leasing	Operativní leasing	Celkem
2012	16.195	25.831	42.026
2011	20.888	26.576	47.464
2010	27.135	21.874	49.009
2009	34.073	19.229	53.302
2008	92.071	28.421	120.492
2007	140.183	23.548	163.731

V oblasti leasingu movitých věcí můžeme na základě tabulky č. 4 (sestavené na základě údajů dostupných ze statistik zveřejněných ČLFA¹¹³) vypočítat značný pokles nově uzavíraných smluv v oblasti leasingu movitých věcí. Z údajů je naopak patrné vzrůstání podílu operativního leasingu na celkovém leasingu movitých věcí zejména v průběhu posledních let. Tento nárůst je dosažen ve velké míře tzv. full servisem (v roce 2012 tvořil 17018 smluv z celkových 25831 nově uzavřených smluv operativního leasingu).

Podobně jako v předchozích letech i v roce 2012 směřovaly necelé dvě pětiny leasingu movitých věcí do průmyslu a stavebnictví. Co se týče zastoupení jednotlivých komodit v celkové struktuře leasingových operací u leasingu strojů a zařízení došlo oproti roku 2011 k poklesu o 3,3%, naopak u nákladních automobilů došlo k růstu zastoupení o 3,9%.

Celkový propad ve využívání leasingu jako nástroje financování trvajících od roku 2008 můžeme přičítat nejen hospodářské krizi, ale i skutečnosti, že do té doby podniky ve velké míře využívaly možnost rychlejšího splacení hodnoty pronajímaného majetku formou leasingových splátek, než jim to umožňovaly předpisy o daňových odpisech. Od roku 2009 je v platnosti nová úprava zákona o dani z příjmů, která upravuje minimální

¹¹³ ČLFA „Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a factoringového trhu v ČR [online] 2012 [cit. 2013-01-03]. Dostupné z: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=65>>

dobu trvání nájemní smlouvy. To způsobilo výrazný pokles objemu obchodů uzavřených leasingovými společnostmi. Dalším důvodem může být i častější využívání dotací k financování projektů, přičemž nájemné často není možné z těchto zdrojů hradit.

5.1.4. Výhody a nevýhody leasingu

Jako jednu z nejdůležitějších výhod leasingového financování můžeme uvést, že podnik nemusí vynaložit celou sumu na pořízení investice najednou (nezvyšuje tedy své zadlužení, nesnižuje likviditu). Leasingové splátky je totiž možné rozvrhnout tak, aby kopírovaly výnosy vzniklé díky pořizované investici. Leasingové společnosti (např. IKB Leasing ČR s.r.o., ČSOB Leasing, a.s., Raiffeisen Leasing, s.r.o.) už dnes nabízejí i individuální přístup k sestavování leasingových smluv a splátek. Tím se leasing stává dostupným i pro malé a střední nebo začínající podnikatele, kteří nedisponují vlastním kapitálem nebo je pro ně obtížnější získat úvěr. Za další výhodu Česká leasingová a finanční asociace považuje fakt, že se podnikatel rychle dostane k potřebné věci, kterou si pořídí na leasing, a to většinou bez nutnosti dodatečně zajišťovat závazky z leasingové smlouvy. Dalšími výhodami, kterými se oproti ostatním dluhovým produktům vyznačuje je výbornou dostupností, nižší administrativní náročností a tudíž i rychlejším vyřízením než je tomu třeba u úvěru. Na závěr je nutno podotknout, že riziko inflace nese zpravidla leasingová společnost.

Mezi hlavní nevýhody leasingu bezesporu patří vyšší cena pořizovaného majetku. Je to pochopitelné, jelikož zde existuje vztah, kdy leasingové společnosti poskytují službu, za kterou si nechají zaplatit. Dalším záporem je, že po celou dobu splácení není majetek ve vašem vlastnictví, z toho také plyne omezení užívacích práv leasingovou smlouvou¹¹⁴. To může způsobit i jisté potíže při provádění potřebných úprav majetku (modernizace, rekonstrukce) neboť ty vyžadují souhlas pronajímatele. Některá vlastnická rizika jsou však přenesena na nájemce. Leasingová smlouva je také

¹¹⁴ SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 132

zpravila nevypověditelná, nebo je nutno za vypovězení zaplatit vysoké penále. Je třeba si také uvědomit, že v případě bankrotu leasingové společnosti musí nájemce vrátit předmět leasingu a jednat o vyrovnání.

Operativní leasing se v mnohém liší od leasingu finančního. Proto zde platí jiné výhody a nevýhody produktu. Operativní leasing je klasický pronájem na smlouvenou dobu. Hlavním kladem pro klienta leasingové společnosti je to, že veškerá rizika a náklady jsou na bedrech finanční instituce. Nájemce musí pouze splácet předem dohodnuté částky. Nevýhodou je cena, kterou za tuto službu podnik musí zaplatit. Proto je tento způsob financování využíván především firmami, které dokážou lépe využít pozitiv¹¹⁵.

5.2. Faktoring

Factoring je moderní finanční nástroj, který pro svého uživatele představuje alternativu k bankovnímu úvěru. Jsou financovány pohledávky, které uživateli factoringu vznikají z dodávek zboží nebo za dodané služby. Pohledávky postoupením přecházejí na factoringovou společnost, a ta kromě jejich profinancování zajišťuje v oblasti správy a inkasa pohledávek pro uživatele factoringu komplex služeb různého rozsahu, případně až po převzetí rizika neplacení z důvodu platební neschopnosti či nevěle jednotlivých odběratelů¹¹⁶.

5.2.1. Právní základ factoringu

Factoring probíhá na základě factoringové smlouvy, kterou se klient zavazuje, že všechny pohledávky nebo pohledávky za vyspecifikovanými odběrateli bude postupovat

¹¹⁵ FEHIMOVIČ, N. Leasing má své výhody i nevýhody. Finance.cz [online]. 30.01.2007 [cit. 2013-02-20]. Dostupné z: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/94413-leasing-ma-sve-vyhody-i-nevyhody/>>

¹¹⁶ POLOUČEK, S. a kol. Bankovníctví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, str. 225-226

factoringové společnosti (faktorovi). Uzavření faktoringové smlouvy je většinou krokem k dlouhodobější spolupráci mezi klientem a faktoringovou společností, neboť ty obvykle nepřistupují na odkupy jednotlivých pohledávek a nevstupují do jednorázových transakcí. Tato smlouva se tedy vyznačuje opakovaným plněním a je uzavírána buďto jako smlouva rámcová nebo jako konkrétní smlouva o cesi budoucích pohledávek. Pokud má charakter smlouvy rámcové, není smlouvou o postoupení konkrétní pohledávky, pokud není blíže specifikováno jinak, ale smlouvou o tzv. globální cesi pohledávek, jejichž obsah není předem určen a jejichž bližší specifikaci je nezbytné stanovit až v jednotlivých (konkrétních) postupních smlouvách¹¹⁷.

Factoringová smlouva přesně definuje výši úplaty, resp. odměny za poskytovanou službu, podmínky, za nichž k postoupení pohledávek dochází, druhy postupovaných pohledávek i postup v případě řádného zaplacení, popřípadě nezaplacení postoupené pohledávky ve lhůtě její splatnosti.

Obsahem této smlouvy je také většinou dohoda o tom, jak bude postupováno při vymáhání pohledávky nebo v případě uplatnění reklamace ze strany dlužníka vůči uskutečněným dodávkám zboží nebo služeb. Právně je factoring zachycen především v ustanoveních § 524 a násl. občanského zákoníku, která se týkají postoupení pohledávky.

5.2.2. Dělení faktoringu

Factoring lze rozdělit dle několika kritérií. První z možností je dělení faktoringu z teritoriálního hlediska a to na factoring tuzemský v případě, že dodavatel i odběratel jsou ze stejné země a na factoring mezinárodní, kdy ze stejné země nejsou (může se jednat například o factoring exportní).

Další možností je dělení z hlediska toho, kdo může v případě nezaplacení pohledávky uplatnit následně regres. Z tohoto úhlu pohledu rozlišujeme factoring regresivní a bezregresivní. Bezregresivní factoring bývá označován také jako pravý

¹¹⁷ ČLFA. Právní základ faktoringu. [online] 2013 [cit. 2013-01-03]. Dostupné z: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=57> >

faktoring a tento druh přináší jisté nebezpečí pro faktoringovou společnost, jelikož společnost nese riziko nezaplacení pohledávky. Nemá tak možnost zpětného postihu (regrese) prodávajícího v případě, že kupující pohledávku nezaplatí. Znamená tedy pro podnik konečné řešení pohledávky, neboť ta je odprodána a nový majitel nad ní přebírá kompletní správu i v případě že nebude splacena¹¹⁸. U regresního (nepravého) faktoringu nese naopak riziko nezaplacení pohledávky i nadále prodávající.

Dle toho jestli je odběratel informován o postoupení pohledávky, můžeme faktoring rozdělit na otevřený (pokud je srozuměn, souhlasí s postoupením a je povinen zaslat úhradu na účet faktora) a na skrytý, kdy o postoupení informován není a odběratel je pro něj platným věřitelem¹¹⁹.

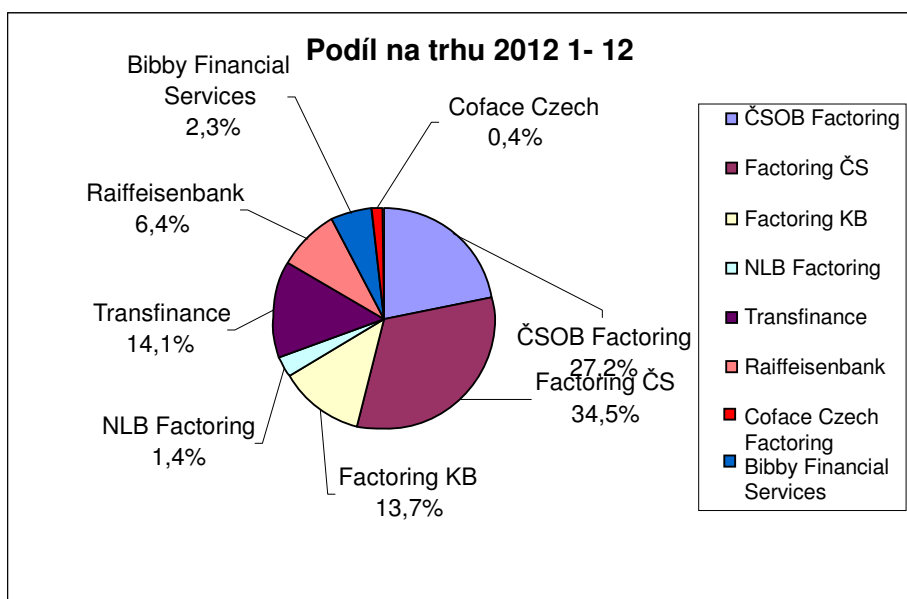
5.2.3. Zhodnocení faktoringového trhu v České republice

V tuzemsku v současné době působí několik faktoringových společností. Mezi ty nejdůležitější můžeme zařadit Bibby Financial Services, a.s., ČSOB Factoring, a.s., Factoring České spořitelny, a.s., Factoring KB, a.s., Transfinance, a.s., NLB Factoring, a.s., Raiffeisenbank, a.s., avšak oprávněním nabízet služby na bázi faktoringu disponuje daleko více subjektů.

¹¹⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004, str. 519

¹¹⁹ REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, str. 92

Obrázek č. 3 - Podíl na trhu faktoringových společností - rok 2012



Zdroj: clfa.cz [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Faktoringové statistiky AFS ČR dostupné z www: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=67>>

Všechny přední faktoringové společnosti působící v tuzemsku jsou členy Asociace factoringových společností¹²⁰, z toho lze dovodit, že statistiky poskytované Asociací vypovídají o celkové situaci a vývoji faktoringového trhu u nás.

Z obrázku č. 3 je patrné, jakou část faktoringového trhu zaujímaly svými obraty jednotlivé společnosti poskytující faktoringové služby v roce 2012. Obrázek je převzatý ze statistik České leasingové a finanční asociace a vychází z údajů platných k 1.1.2013.

Z tabulky č. 5 lze vypočítat, že využívání této možnosti financování má za poslední roky rostoucí tendenci a dohází k jejímu postupnému rozvoji. Musíme samozřejmě brát v úvahu i ekonomickou situaci v daný okamžik, protože právě ta působí na hospodaření firem a tedy i na celkový objem pohledávek. Při jejím zhoršení dochází k poklesu celkového objemu pohledávek, neboť nastává celkový útlum

¹²⁰ CLFA [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Dostupné z www: <<http://www.clfa.cz/index.php>>

investování a firmy jsou opatrnější, a tedy klesá i objem postoupených pohledávek (jedná se tedy o vztah přímé úměry).

Tabulka č. 5 - Přehled obrátů faktoringových operací

Obrat (v mil. Kč) → Rok ↓	Tuzemský	Exportní	Importní	Celkem
2012	91860	33823	4957	130640
2011	93793	30198	4186	128177
2010	85978	23547	2417	111942
2009	80439	17791	1506	99736
2008	107340	24164	2488	133992
2007	102061	21861	3178	127100
2006	86559	14652	3598	104809
2005	68255	13113	2450	83818

V rámci tabulky tuto skutečnost potvrzují zejména data pro rok 2008 a 2009, jelikož vrcholného objemu dosáhl faktoring v roce 2008 a celkový objem postoupených pohledávek činil téměř 134 mld. Kč, naopak v roce 2009 došlo k znatelnému poklesu a to o 34,3 mld. Kč, což znamenalo snížení o čtvrtinu celkového obrátu. Tabulka byla sestavena na základě dat dostupných z faktoringových statistik České leasingové a finanční asociace¹²¹.

¹²¹ clfa.cz [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Faktoringové statistiky AFS ČR. Dostupné z www: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=67>>

5.2.4. Výhody a nevýhody faktoringu

Hlavní výhody a nevýhody pro uživatele tohoto způsobu financování závisí na tom, jaký typ faktoringu byl sjednán, zda-li se jedná o faktoring s regresí nebo bez regrese. Výhodnost velkou měrou ovlivňuje i sjednaná cena (faktoringový poplatek za administraci postoupení a úrok, který je účtován z čerpaných částek), ale i termín úhrady pohledávky faktorem.

Jistou výhodou faktoringu je, že dochází ke snížení úvěrového rizika, neboť nestabilní pohledávky za dodavateli jsou nahrazeny pohledávkami za faktoringovou společností. Faktoring je zároveň spolehlivým zdrojem financování bez zvyšování úvěrového zatížení podniku¹²². Pro podnik jeho využívání znamená snížení celkového objemu pohledávek a zároveň zvýšení objemu hotovostních finančních prostředků, které mohou sloužit na včasnější úhradu dodavatelských úvěrů. To kolikrát přináší i samo o sobě finanční úspory, neboť okamžité úhrady někdy bývají „levnější“.

Zároveň pokud má podnik hotovost, může peníze dále investovat a zhodnocovat a to ať už prostřednictvím zvýšení objemu nákupů (zboží) a následně zvýšení objemu prodeje nebo jejich investováním na finančním trhu. Podnik navíc ušetří náklady spojené s hodnocením spolehlivosti a bonity odběratelů a případným vymáháním dlužných pohledávek¹²³.

Faktoring přináší však i některé negativní dopady pro jeho uživatele. Jako příklad můžeme uvést zejména jeho nákladnost, která se může projevit jako zvýšení cen dodávaného zboží a služeb. To ve výsledku způsobuje snížení jejich konkurenceschopnosti. Faktoring také není vhodný pro každý podnik. Je vhodné ho uplatnit, pouze pokud existují dostatečně stabilní dodavatelské vztahy s větším objemem pohledávek. Je třeba si také uvědomit, že ani přechodem pohledávky v rámci faktoringu se podnik nezbavuje odpovědnost za řešení vad zboží a reklamací dodávek.

¹²² MÁČE, M. Platební styk, klasický a elektronický. Praha: Grada Publishing, a.s. I. vydání, 2006, str. 115

¹²³ PIKE, R., NEALLE, B. Corporate Finance and Investment: Decisions & Strategies. V. Vydání. Harlow: Pearson Education Limited, str. 404

5.3. Forfaiting

Forfaiting je speciální forma refinancování pohledávek z obchodního styku používaná především v zahraničním obchodě. Jeho podstatou je odkup (tedy úplatné postoupení) středně a dlouhodobých zatím nesplatných pohledávek forfaitérem bez možnosti zpětného postihu prodávajícího (bez rekurzu, „a forfait“). Tyto pohledávky jsou zajištěny bankovní zárukou, směnkou avalovanou bankou nebo dokumentárním akreditivem zpravidla s odloženou splatností. Jedná se především o pohledávky vzniklé při vývozu, eventuálně dovozu na úvěr¹²⁴.

V případě forfaitingu se (na rozdíl od faktoringu) jedná o jednorázový odkup jednotlivé pohledávky, přičemž úhrada za tuto pohledávku je forfaitérem proplacena v okamžiku jejího postoupení. Úhrada je ponížena o smluvně dohodnutý diskont, tedy provizi, náklady a úrok forfaitéra. Pohledávky na které lze faktoring uplatnit musejí splňovat několik požadavků (musí být zajištěny, musí se jednat o instrument abstraktní a volně převoditelný, stanovená minimální délka splatnosti, pohledávka musí být ve volně směnitelné měně, limit pro minimální výši pohledávky)¹²⁵.

5.3.1. Právní základ forfaitingu

Forfaitingové operace se uskutečňují na základě smlouvy sjednané mezi podnikem (vývozcem) a forfaitérem. Samotnou smlouvu mohou uzavřít spolu s dodavatelským kontraktem, nebo kdykoliv potom (ne však déle než trvá samotná minimální doba splatnosti přijatelná pro forfaitéra).

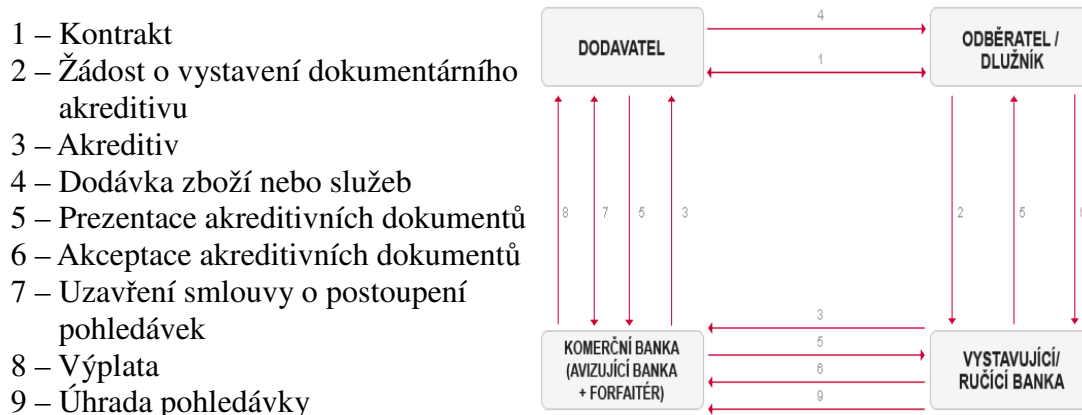
Po uzavření smlouvy nastává samotná realizační fáze, kdy dochází k samotnému prodeji pohledávky vývozcem a pro forfaitéra končí inkasem pohledávky. Vývozce dostává za dodávku zapláceno (např. avalovanou směnkou) a v zápětí prodává směnku forfaitérovi. Ten si ji může buď ponechat, nebo prodat na sekundárním trhu.

¹²⁴ RADOVÁ, J., DVOŘÁK, P., MÁLEK, J. Finanční matematika pro každého, VII. Vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, str. 186

¹²⁵ DVOŘÁK, P.: Bankovníctví pro bankěře a klienty. Praha: Linde Praha. 2005, str. 574

Forfaitér, který drží směnku v době splatnosti, ji předkládá k proplacení (zpravidla prostřednictvím banky, nebo přímo bance, která dala na směnku svůj aval)¹²⁶. Pohledávka jak již bylo zmíněno, může být rovněž zajištěna dokumentárním akreditivem. Průběh odkupu takové pohledávky znázorňuje obrázek č. 5.

Obrázek č. 5 - Příklad odkupu pohledávky pod dokumentárním akreditivem



Zdroj: KOMERČNÍ BANKA, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27] forfaiting. Dostupné z www: <<http://www.kb.cz/cs/verejna-sprava/forfaiting.shtml>>

Forfaitingových operací se týkají především ustanovení devizového zákona č. 219/1995 Sb., zákona směnečného a šekového č. 191/1950 Sb., obchodního zákoníku č. 513/1991 Sb., občanského zákoníku č. 40/1964 Sb. ale i zákona o cenných papírech č. 591/1992 Sb.

¹²⁶ MÁČE, M. Platební styk, klasický a elektronický Praha: Grada Publishing, a.s. I. vydání, 2006, str. 110-112

5.3.2. Dělení forfaitingu

Forfaiting můžeme obdobně jako faktoring členit dle několika hledisek. Prvním z nich je hledisko trhu na kterém je realizován. Dle toho ho dělíme na primární (realizovaný na primárním trhu) kdy se jedná o odkup pohledávky přímo od dodavatele a na sekundární (realizovaný na sekundárním trhu), který lze charakterizovat jako odkup pohledávky prováděný forfaitérem od dalšího majitele. Sekundární navazuje na primární forfaiting.

Autor Máče¹²⁷ uvádí dělení i z dalších hledisek. Dle toho na čí straně se nachází riziko, rozdělujeme forfaiting na ten, který je realizován na riziko bankovního subjektu, při němž se jedná o odkup pohledávky představovaný směnkou vystavenou či akceptovanou bankou dokumentárním akreditivem nebo bankovní zárukou, a forfaiting realizovaný na riziko podnikatelského subjektu. Ten spočívá v odkupu pohledávky představovaného směnkou akceptovanou či vystavenou odběratelem nebo fakturou vystavenou dodavatelem. Podle časového hlediska, tedy doby splatnosti, můžeme rozlišovat krátkodobý, střednědobý a dlouhodobý forfaiting. Dalším kritériem je hledisko teritoriální, které nám slouží k rozdělení forfaitingu na tuzemský a zahraniční.

5.3.3. Výhody a nevýhody forfaitingu

Základní výhodou užití tohoto alternativního způsobu financování je, že umožní svému uživateli rychlejší obrat jeho kapitálu a to bez potřeby úvěrového financování. Podnik na základě prodeje své pohledávky získává ihned finanční prostředky (i když často ne v plné nominální výši pohledávky, což přispívá k jeho likviditě a převádí měnové, kurzové a riziko nedobytnosti pohledávky na forfaitéra¹²⁸. Jako další výhodu je třeba zmínit, že přináší uživateli možnost relativně předvídatelně plánovat své peněžní

¹²⁷ MÁČE, M. Platební styk, klasický a elektronický Praha: Grada Publishing, a.s. I. vydání, 2006, str. 112-113

¹²⁸ SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. Praha: Grada Publishing, a.s. 2010, str. 139-140

toky, neboť lehce odhadne, kdy peníze z pohledávky obdrží. Má tak možnost pro svůj kapitál naplánovat možnosti zhodnocení. Dodavateli dává jistou konkurenční výhodu při získávání zakázek, jelikož může svému odběrateli nabídnout odložení splatnosti.

Hlavní nevýhodou forfaitingu je jeho administrativní náročnost a relativně vysoká cena. Ta totiž promítá i riziko, které je na forfaitéra postoupením pohledávky přeneseno. Další komplikací pro použití tohoto nástroje může být také problém získání kvalitního zajišťovacího nástroje pro danou pohledávku. V některých případech může být navíc vyžadováno i sjednání pojištění¹²⁹. Navíc vzhledem k požadavkům které jsou kladeny na postupované pohledávky je forfaiting vhodný především pro podniky, které dodávají zahraničním odběratelům zboží či služby větších hodnot, zejména investiční celky.

5.4. Soukromý kapitál

Majitelé přechodně volných peněz se snaží vyhledávat možnosti zhodnocení svého kapitálu. Pokud se nerozhodnou pro vlastní podnikání, mohou využít možnosti investování kapitálu do fondů soukromého kapitálu, které jsou spravované skupinou specializovaných profesionálních investorů. Jejich zástupci vyhledávají vhodné investiční projekty, které by přinesly nadprůměrné zhodnocení investovaných prostředků. Středem jejich zájmu jsou zejména inovativní podniky. Jak uvádí ve své knize Režňáková¹³⁰ firmy, které si pro svoji investici vybírají, ještě většinou nejsou ziskové, nemají dostatek hmotných aktiv, a proto nedosáhnou na financování formou bankovních úvěrů, přitom ale jejich majitelé vyčerpali vlastní zdroje financování. Pro rozhodování investora je nejdůležitější přitažlivost a realizovatelnost podnikatelského záměru a také schopný management, který tento záměr zrealizuje. Nejde mu tedy až tak o současnou hodnotu firmy, ale spíše o potenciál jejího růstu do budoucna. Tyto

¹²⁹ ŽÁK, Č., Forfaiting-řešení pohledávek pro zahraniční obchod. Hospodářské noviny [online]. 03.23.2010 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <<http://hn.ihned.cz/c1-41607380-forfaiting-reseni-pohledavek-pro-zahranicni-obchod>>

¹³⁰ REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 38-39

jednotlivé investice se liší z pohledu velikosti, rizika, výnosu a mnohdy i z pohledu formy působení investora v podniku. Můžeme však říci, že všechny typy těchto investic zastřešuje pojem soukromý kapitál (private equity), jehož struktura a formy jsou patrné z tabulky č. 6.

Pro všechny z nich je však společné to, že investor investuje své peníze přímo do základního jmění firem, které zpravidla nejsou veřejně obchodovatelné. Tím získá ve firmě významný podíl, který drží delší dobu a ve spolupráci s managementem firmy usiluje o výrazné zvýšení její hodnoty. Jedná se většinou o investování do projektů, jejichž úspěšnost je nejistá, v případě svého příznivého vývoje však nabízejí vysoké zhodnocení¹³¹.

Tabulka č. 6 – Vztah soukromého, rizikového a rozvojového kapitálu

Soukromý kapitál (private equity)		
Obchodní andělé (Business Angels)	Rizikový a rozvojový kapitál (Venture Capital)	Manažerské odkupy a mezaninové financování (private equity)
	- zárodečné financování	- manažerské odkupy
	- startovní financování	- refinancování
	- financování počátečního rozvoje	- záchranné financování
	-rozvojové financování	- překlenovací financování

Zdroj: Nývltová R., Režňáková, M., Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování, 1. vydání, Praha, Grada Publishing, a.s., 2007, str. 104

Rizikový a rozvojový kapitál (venture kapital) lze považovat za podmnožinu soukromého kapitálu. Kapitál obchodních andělů (business angel) můžeme označit za

¹³¹ DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P., Rizikový a rozvojový kapitál. Venture Capital. I. vydání. Praha: MANAGEMENT PRESS, Ringier ČR, a.s., 1998, str. 17-18

specifickou formu soukromého kapitálu, představující investory, kteří nejsou formálně sdružení a pro investice využívají svůj vlastní kapitál, který investují individuálně. Manažerské odkupy a mezaninové financování představují soukromý kapitál v užším slova smyslu.

5.4.1. Obchodní andělé

Obchodní andělé (v praxi se již běžně používá označení Business Angeles) jsou soukromí investoři využívající svůj vlastní kapitál na financování perspektivních malých a středních podniků s velkým růstovým potenciálem¹³². Ve srovnání s fondy soukromého kapitálu se jedná o investice menších objemů poskytované pouze jedním investorem. Často navíc Business Angeles neposkytují podniku jen svůj kapitál, mnohdy přinášejí a poskytují i své know how, odborné zkušenosti a znalosti, či pomáhají financovanému podniku zorientovat se v daném oboru. Z toho můžeme usoudit, že nehledají jen nejvyšší výnos s určitou výší rizika, ale hledají především oblast, ve které se sami mohou realizovat a osobně angažovat, využít své znalosti a dovednosti pro podporu růstu firmy¹³³. To samo o sobě přináší jistou výhodu, protože mohou do firemního vývoje zasahovat a ovlivňovat ho, mají tak svým způsobem investovaný kapitál alespoň zčásti pod kontrolou a nemusejí jen nečinně přihlížet vedení managementu, které by se mohlo dostat do rozporu se zájmy Business Angels. Tato skutečnost přináší i jisté snížení rizika investice.

Ačkoliv se jedná o soukromé investory, sdružují se velmi často do tzv. Business angels sítí, aby získaly lepší přístup k informacím a mohly svůj kapitál investovat výhodněji. V České republice tuto činnost vykonávají zatím 4 sítě, které firmám se zájmem využít finančních prostředků business angels investorů nabízí zprostředkování kontaktu na své členy a služby spojené s přípravou projektu pro vstup dané investice.

¹³² REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 39

¹³³ VEBER, J., SRPOVÁ, J. a kol. Podnikání malé a střední firmy. III. vydání. Praha: Grada Publishing a.s. 2012, str. 35

Těmito sítěmi jsou Angel Investor Association, Central Europe Angel Club, Business Angels Czech a Business Angels Network.

Ačkoliv můžeme říci, že v Česku nabírá na obrátkách rizikové investování do začínajících firem, ve srovnání například s Francií či Velkou Británií je český trh pozadu. Je to způsobeno i tím, že v těchto státech je způsob uvedeného financování podporován řadou daňových výjimek a odpočtů a navíc probíhá i lepší předávání informací mezi investory a podnikateli (dochází mezi nimi ke komunikaci, aby investoři věděli o příležitostech a aby podnikatelé znali možnosti). V České republice pro Business Angel investory neexistuje možnost daňového odpočtu jejich rizikové kapitálové investice od příjmů resp. od základu daně. Jediným krokem kupředu, který v české legislativě lze zaznamenat je zamezení dvojího zdanění¹³⁴. Právě to by v případě vstupu zahraničního investora znamenalo velkou překážku rozvoje rizikových investic u nás.

5.4.2. Rizikový a rozvojový kapitál

Pojem venturní kapitál (venture capital), který je do češtiny překládán jako rizikový a rozvojový kapitál, zahrnuje řadu investic různých typů a jeho vymezení není úplně přesné.

Dle European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA)¹³⁵ je venturní kapitál pojem používaný pro soukromý finanční kapitál investovaný do raných stádií rozvoje a růstů podniků, které mají velký potenciál ale zároveň zde existuje i určitý stupeň rizika (jako příklad můžeme uvést firmy z oblasti IT). Již ze samotného úvodu této podkapitoly a z českého překladu termínu „venture capital“ je jasné že v této oblasti převažují investice dvou typů a to investice rizikového kapitálu a investice kapitálu rozvojového.

Rizikovým kapitálem označujeme investici do základního jmění firmy, která za

¹³⁴ ustanovení §38f zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

¹³⁵ EVCA – Private equity & Venture capital. The facts.[online] 2012 [cit. 2012-02-02] Dostupné z: <<http://evca.eu/facts/>>

sebou nemá žádnou historii nebo teprve vzniká. Investice má firmě umožnit rychlý rozběh a realizaci nadějného podnikatelského záměru. Takovými jsou například investice zárodečného financování ve velmi raných stádiích podnikání (často ještě před vlastním vznikem) a startovního financování (když se činnost firmy nachází v začátcích). Cílem rozvojového kapitálu je naopak investovat do již fungujících firem, které trpí nedostatkem vlastního kapitálu, a podpořit tak jejich rychlejší růst, realizaci nových záměrů a získání nových trhů¹³⁶. Financování se může uskutečnit zejména na počátku rozvoje (firma již v určitém omezeném měřítku funguje a má potenciál dalšího rozvoje) anebo rozvojovým financování do již zaběhnutého podniku z důvodu další očekávané expanze.

Stejně jako v případě Business Angels i pro venturní kapitál platí, že trh rizikového kapitálu v České republice je velmi málo rozvinutý a tento nástroj financování rozhodně nepatří mezi ty standardně využívané pro financování rozvoje inovačních projektů vznikajících nebo již fungujících firem. Důvody jsou především nepříznivé legislativní podmínky, málo rozvinutý kapitálový trh v České republice, žádné daňové stimuly pro investory. Jak uvádí na svých internetových stránkách Czech Private Equity and Venture Capital Association (CVCA)¹³⁷ překážky bránící rozvoji tohoto způsobu financování se nacházejí však i na straně podnikového sektoru a jsou jimi například nedostatečné zkušenosti manažerů, neochota vlastníků přijmout mezi sebe nového partnera s podílem na základním kapitálu a hlasovacích právech. I přesto působí na českém trhu několik společností, které umožňují využití financování venture kapitálem. Tyto společnosti sdružuje Czech Private Equity Association (CPEA). Asociace poskytuje možnost dvojího členství – řádné a přidružené. V současné době má celkem 42 členů, z toho je 13 řádných a 29 přidružených.

¹³⁶ DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P., Rizikový a rozvojový kapitál. Venture Capital. I. vydání. Praha: MANAGEMENT PRESS, Ringier ČR, a.s., 1998, str. 17

¹³⁷ CVCA. - Czech Private Equity & Venture Capital Association. Aktuální data/statistiky PE/VC. [online] 2010 [cit. 2012-02-02] Dostupné z: <<http://www.cvca.cz/cs/pe-vc/aktualni-data-statistiky-pevc/>>

5.4.3. Manažerské odkupy a mezaninové financování

V případě manažerských odkupů jde o financování odkupu již existujícího a zaběhnutého podniku ve prospěch jeho (současného či budoucího) managementu z vnějšku podniku¹³⁸. Tento odkup není možno jistit aktivy prodáváného podniku, proto se zájemci obracejí s žádostí o pomoc na investory rizikového a rozvojového kapitálu. Cenu takového odkupu musí nakonec uhradit ze svých výnosů sám kupovaný podnik. To je také důvod, proč tyto investice připadají v úvahu jen u podniků velmi výnosných. Pokud jim však předchází důkladná analýza, bývají nejvýnosnějšími a nejméně rizikovými investicemi soukromého kapitálu. Jde navíc o investici s relativně krátkou dobou návratnosti, ta činí zpravidla 2-3 roky. Typická velikost investice do manažerských odkupů se v zemích s rozvinutým trhem rizikového a rozvojového kapitálu pohybuje většinou mezi 200mil. – 1mld. Kč, ale jsou známy i případy kdy tato investice dosáhla 20 mld. Kč. Dvořák a Procházka¹³⁹ uvádějí, že v České republice je stav vývoje toho trhu díky historickému vývoji ekonomiky pozadu. To se odráží i v délce návratnosti investice, která je zpravidla delší (4-6let) a rovněž běžná velikost investice je mnohem nižší.

Pojem mezaninové financování (někdy též nazývané mezzaninové financování nebo kvazivlastní kapitál), představuje druh dluhového financování, při kterém peněžní prostředky přicházející do firmy mají povahu podřízeného dluhu se zástavním právem na akcie nebo obchodní podíl vůči vlastníků firmy¹⁴⁰. Toto její navázání přímo na vlastníky je výhodou, neboť pokud dojde z jakéhokoliv důvodu k neúspěchu financovaného projektu, mohou být nároky těch investorů, kteří svůj kapitál na projekt takto poskytli, uspokojeny. K uspokojení nároků investorů dochází sice až po vypořádání bankovních úvěrů, ale před plněním nároků akcionářů. Jde tedy o nástroj, který se nachází na pomezí mezi úvěrem a vstupem do základního kapitálu, protože je poskytován jako cizí kapitál ve formě úvěru, pokud však nedojde k jeho včasnému

¹³⁸ KISLINGEROVÁ, E., NOVÝ, I. Chování podniku v globalizujícím se prostředí. I. vydání. Praha: C. H. Beck., 2005, str. 204

¹³⁹ DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P., Rizikový a rozvojový kapitál. Venture Capital. I. vydání. Praha: MANAGEMENT PRESS, Ringier ČR, a.s., 1998, str. 22

¹⁴⁰ SRPOVÁ, J. a kol. Podnikatelský plán a strategie. I. vyd. Praha. Grada Publishing, a.s. 2011, str. 1

splacení, mění se na podíl na vlastním kapitálu.

Mezaninové financování je nástrojem využívaným hlavně v případech, kdy již běžné financování za pomoci klasického úvěru není z důvodu vyššího rizika dostupné. To může nastat v různých situacích jako například při výraznější expanzi a rozšiřování firmy, při financování akvizice, převodu vlastnictví společností nebo při finančních restrukturalizacích předlužených podniků. Prováděné transakce se zpravidla pohybují v relativně vysokých částkách. Dokonce je typické, že z důvodu své složitosti je možné tento způsob využít pouze u operací, které převyšují hodnotu pěti milionů eur¹⁴¹. Nelze se tedy divit, že je nejvíce využíván většími a velkými podniky, kdežto menší podniky se k těmto finančním prostředkům dostávají jen zřídka.

5.4.4. Výhody a nevýhody využití soukromého kapitálu

Hlavní výhodou použití tohoto alternativního způsobu financování je, že umožní přístup k peněžním prostředkům podnikům i v situacích, kdy by nedosáhly na bankovní úvěr ani jiné tradiční nástroje (úplný počátek existence podniku, krizové momenty ve vývoji, realizace nákladných projektů). Investoři navíc neposkytují podnikům jen peněžní prostředky, ale mnohdy s nimi aktivně spolupracují, předávají jim cenné zkušenosti, poskytují zajímavé kontakty, což jim může otevřít dveře do dalšího podnikání¹⁴². Další výhodou je, že tato investice nezhoršuje platební schopnost podniku a nesnižuje jeho likviditu. V jejím průběhu nedochází k odčerpávání volných finančních prostředků ze společnosti, neboť veškeré zisky jsou reinvestovány. Tím společnost naopak sílí a narůstá její hodnota.

Na druhé straně však stojí i určité nevýhody. Jednou z nich je požadovaná protihodnota za vložené prostředky, kterou investor od podniku žádá. Je jí zpravidla minoritní podíl ve firmě a odpovídající pravomoc k ovlivňování jejího chodu. Zároveň

¹⁴¹ HUTLOVÁ, H. Co je to mezaninové financování? Dům financí.cz [online] 2009. 11. 28. [cit. 2012-02-05] Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/2961-co-je-to-mezaninove-financovani/>>

¹⁴² MARINIČ, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. I. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008, str. 172

po uplynutí několika let (nebo smluvené doby) požadují vystoupení ze společnosti se ziskem¹⁴³. Dalším zápořem je často stanovené minimální hranice pro realizace transakce. To především z důvodu složitosti celého procesu a nákladů na její (nejen) právní a administrativní realizaci.

5.5. Dotace

Dotace je považována za externí vlastní zdroj financování. Má pro firmu ten charakteristický rys, že je nenávratná. Jde o jednosměrnou transferovou platbu z veřejného rozpočtu, ať se již jedná o určitý typ rozpočtu na národní úrovni (státní rozpočet, rozpočty územní samosprávy) nebo o rozpočet nadnárodní, v našem případě zdroje Evropské unie. Subjekt dotuje investiční nebo jiný záměr s cílem podpořit výstupy, které z projektu plynou¹⁴⁴.

5.5.1. Dělení dotací

Dle toho, zda dotace zvyšují příjmy nebo snižují výdaje podniku, můžeme rozlišovat dotace přímé a nepřímé. Dotace přímé jsou zvýšením příjmů firmy a může jít například o cenové příplatky u intervenčních cen zemědělských výrobků, exportní prémie, které vyrovnávají vývozcům rozdíl mezi cenou na zahraničních trzích a na domácích trzích, investiční dotace na konkrétní aktivitu investorů stanovené procentem z nákladů či absolutní částkou. Dotace nepřímé představují další možnosti, jak získat finanční prostředky pro firmu, na rozdíl od zvýšených příjmů přímých dotací, ovšem znamenají snížení výdajů. Nejčastější jsou různé formy daňových úlev. Jedná se o snížení daní (např. u daně z příjmů) a provádí se stanovováním různých odpočitatelných

¹⁴³ SCHOLLEOVÁ, H. Investiční controlling, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, str. 185

¹⁴³ DOLEŽAL, J., MÁCHAL, P., LACKO, B a kol. Projektový management podle IPMA . II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 499

položek (nebo jejich části) od daňového základu. Mohou se týkat části hodnoty hmotného investičního majetku, části výnosů z investic atd., vždy však v souladu s hospodářsko-politickými záměry státu.

Můžeme vzít také v úvahu hledisko účelu, na který byly peněžní prostředky podniku poskytnuty. Dle něj pak dělíme dotace na neúčelové, kdy příjemce s nimi může volně disponovat a způsob využití je ponechán na jeho uvážení a účelové (poskytovatel je účelově váže na daný projekt).

5.5.2. Právní úprava dotací

Obecně se dotací rozumí poskytování peněžních prostředků, obvykle bez právního důvodu. V užším slova smyslu zde chápeme dotaci jako poskytnutí peněžních prostředků z veřejného rozpočtu právnické osobě. Od momentu obdržení dotace splývají s vlastními zdroji a stávají se tak součástí majetku podniku¹⁴⁵.

V případě poskytnutí neúčelových dotací je jejich využití ponecháno převážně na podnikateli, a tudíž není právní úprava tak striktní jako u dotací účelových. V případě dotací účelových je prováděna kontrola jejich použití. Přísnost podmínky, aby byly prostředky užity jen na daný projekt, dokládá i ustanovení §212 odst. 2 zákona č. 40/2009 Sb., trestního zákona. Z něj je zřejmé, že použití prostředků získaných účelovou dotací, v nikoli malém rozsahu, na jiný než určený účel, naplňuje skutkovou podstatu trestného činu. Kontrolu nad jejich využitím vykonávají územní finanční orgány, v první instanci finanční úřady (pouze ty, jejichž sídlo je v sídle okresu, v hlavním městě Praze všechny finanční úřady). V případě porušení rozpočtové kázně je podnik povinen odvést odvod za porušení rozpočtové kázně ve stejné výši, v jaké byla rozpočtová kázeň porušena a zároveň zaplatit penále.

Zákonem č. 47/2002 Sb., o podpoře malého a středního podnikání byla zřízena

¹⁴⁴ SAGIT. Dotace. Právní úprava a její změny. [online]. 2013 [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=157&typ=r&levelid=DA_133.HTM

Agentura pro podporu podnikání a investic CzechInvest¹⁴⁶. Jak sama Agentura uvádí CzechInvest je státní příspěvkovou organizací podřízenou Ministerstvu průmyslu a obchodu ČR, která posiluje konkurenceschopnost české ekonomiky prostřednictvím podpory malých a středních podnikatelů, podnikatelské infrastruktury, inovací a získáváním zahraničních investic z oblasti výroby, strategických služeb a technologických center.

5.5.3. Výhody a nevýhody čerpání dotací

Výhodou u dotací je jejich získání samo o sobě. Znamenají pro podnik zdroj finančních prostředků, který ho nezasahuje, neboť nevyžadují žádné protiplnění, jsou nenávratným a neúročeným finančním zdrojem¹⁴⁷. Jejich získání ani držení tak nepřináší v porovnání s jinými zdroji žádné náklady. Mnohdy umožní financování projektů, na které by podnik jen s obtížemi sháněl prostředky prostřednictvím bankovního úvěru nebo jiného běžného způsobu.

Velkou nevýhodou dotací je nejistota. Dotace jsou nenárokové, nelze se tedy spoléhat na jejich získání. To při přípravě realizace větších projektů může způsobovat značné komplikace. Za další nevýhodu lze také považovat povinnost respektovat striktní podmínky nakládání a využívání daných finančních prostředků, ať již z hlediska účelu použití, přísně dodržované struktury položek čerpání či stanovených lhůt.

¹⁴⁶ CzechInvest byl založen v listopadu 1992 jako agentura, jejímž hlavním cílem bylo podporovat příliv přímých zahraničních investic do České republiky. V souvislosti s rozvojem české ekonomiky a našim vstupem do Evropské unie se CzechInvest stále více orientoval na podporu domácích firem. Rozhodnutím ministra průmyslu a obchodu nakonec došlo k jeho sloučení s Agenturou pro rozvoj podnikání a agenturou CzechIndustry. 2. ledna 2004 tak vznikla nová Agentura pro podporu podnikání a investic CzechInvest, u které hledají pomoc především malé a střední firmy ze zpracovatelského průmyslu a žádají jejím prostřednictvím o dotace a zvýhodněné úvěry financované státem a Evropskou unií.

¹⁴⁷ DOLEŽAL, J., MÁČHAL, P., LACKO, B a kol. Projektový management podle IPMA . II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 499

5.6. Tiché společenství

Tiché společenství může být pro podnik dalším zdrojem financování, kdy podnikatel od konkrétní osoby, která se nazývá tichý společník, získává vklady, které může použít pro své podnikání. Podnikatel se naopak tichému společníkovi zavazuje k vyplácení části zisku¹⁴⁸. Tichým společníkem může být jak právnická tak fyzická osoba. Na podnikatelské činnosti se podílí jen svým vkladem a vůči obchodním partnerům zůstává v anonymitě.

5.6.1. Právní úprava tichého společenství

Tiché společenství je právní vztah mezi tichým společníkem a podnikatelem. Smlouva o tichém společenství je upravena v ustanoveních § 673 až § 681 obchodního zákoníku. Jak stanoví hned ustanovení § 673 odst. obch. z. smlouvou o tichém společenství se tichý společník zavazuje, že poskytne podnikateli určitý vklad a bude se jím podílet na jeho podnikání¹⁴⁹. Na druhé straně se podnikatel zavazuje k placení části zisku vyplývající z podílu tichého společníka na výsledku podnikání. Ve smlouvě o tichém společenství musí být dohodnutý rozsah účasti tichého společníka na zisku a ztrátě stejný. Smlouva o tichém společenství musí mít obligatorně písemnou podobu a musí v ní být dohodnutý rozsah účasti tichého společníka stejný na zisku a na ztrátě.

Předmětem vkladu tichého společníka může být určitá peněžní částka, určitá věc, právo nebo jiná majetková hodnota využitelná při podnikání. Otázkou je, jestli by vkladem tichého společníka mohly být osobní výkony. V současnosti zatím spíše převládá názor, že osobní výkony (práce) nemohou být vkladem tichého společníka, i

¹⁴⁸ VEBER J., SRPOVÁ, J. a kol. Podnikání malé a střední firmy. II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 77

¹⁴⁹ RADA, I. Smlouva o tichém společenství, Právo a podnikání, 2000, č. 5. str. 2 - 7

když to zákon výslovně nezakazuje. Jde o otázku spornou, zatím nejudikovanou¹⁵⁰.

Jak plyne z ustanovení §674 odst. 3 obch. z. podnikatel se převzetím věci stává jejím vlastníkem (výjimka platí u věcí nemovitých). Jde však o dispozitivní ustanovení obchodního zákoníku, a je tedy možné, aby si účastníci smlouvy dohodli odlišnou úpravu přechodu práva. V případě že je předmětem vkladu nemovitost, je ji podnikatel po dobu trvání smlouvy oprávněn používat, pokud je vkladem právo (a smlouva nestanoví něco jiného) je oprávněn k jeho výkonu. Po zániku účasti tichého společníka na podnikání mu je podnikatel povinen vrátit vklad zvýšený nebo snížený o jeho podíl na výsledku podnikání. Způsoby tohoto zániku upravuje obchodní zákoník v ustanovení § 679 odst. 1.

5.6.2. Výhody a nevýhody tichého společenství

Výhodou tichého společenství můžeme spatřovat především v tom, že tichým společníkem může být kdokoliv, tzn. jakákoliv fyzická či právnická osoba. Navíc tento způsob umožňuje získat podniku relativně vysoké částky peněz především v případech, kdy jsou ostatní zdroje obtížně dostupné. Další výhodou pro podnikatele je skutečnost, že se tichý společník podílí i na ztrátě společnosti. Pokud se jí totiž v podnikání nedaří, nevytváří zisk a tichému společníkovi nic nevyplácí, naopak hodnota jeho vloženého podílu klesá¹⁵¹. Vzhledem k tomu, že uzavření smlouvy o tichém společenství vyžaduje minimální administrativní náročnost, odpadají také náklady, které bývají spojené s použitím jiných složitých nástrojů financování.

Celkové náklady je však nutno dobře zvážit, neboť tichý společník často požaduje vyšší výnosy ze svého vstupu do firmy než by činil úrok u úvěru nebo výnosy stanovené u dluhopisů.

¹⁵⁰ BARTOŠÍKOVÁ, M.: In Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M.: Obchodní zákoník, Komentář, 10. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 1355; v 11. vydání. 2006

¹⁵¹ DOLEŽÁLEK, V. Lepší než úvěr? Tichý společník. Finexpert. [online]. 30.05.2005 [cit. 2012-02-22]. Dostupné z: <<http://finexpert.e15.cz/lepsi-nez-uver-tichy-spolecnik>>

ZÁVĚR

Financování podniku je problematika, kterou se musí zabývat téměř každá společnost, protože další rozvoj firmy nutně vyžaduje získávání nových peněžních prostředků. Jedná se však o oblast velmi rozsáhlou. Aby bylo možno vůbec možné dodržet zadání práce a naplnit vytyčené cíle, tedy podat komplexní a ucelený přehled možných nástrojů financování, byly vybrány pouze skutečnosti, které považuji z oblasti této problematiky za nejdůležitější.

Vzhledem k tomu, že je práce orientována především na vysvětlení fungování jednotlivých zdrojů financování a zhodnocení jejich kladů a záporů použití v praxi, byla sestavena její struktura a členění kapitol, tak aby zohledňovaly dělení finančních zdrojů z hlediska jejich původu, tedy zdroje vlastní a cizí. Toto hledisko považuji za nejvýznamnější.

Pro podnik je velmi důležité zvážit, zda-li využije pro financování svých záměrů prostředky z vlastních nebo cizích zdrojů. Výhodou použití cizích zdrojů je především jeho nižší cena a z toho vyplývající zvyšování rentability podniku. Navíc zpravidla jde o nástroje relativně flexibilní, a tudíž se mohou přizpůsobit konkrétním potřebám podniku. Vzhledem k tomu, že tyto prostředky lze získat v dostatečném objemu, umožní financovat záměry, na které by vlastní kapitál nestačil. Z pohledu vlastníků je také přijatelnějším, neboť zachovává jejich stávající vliv na řízení. Na druhou stranu však zvyšují zadluženost podniku. Při velkém podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu roste pro podnik nebezpečí, že se dostane do finanční tísně, v krajním případě, že zbankrotuje. Předluženost mu navíc uzavře cestu k tomuto zdroji, protože potenciální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace zadluženého podniku.

Financování podnikatelských záměrů vlastním kapitálem je dražší, proto je vhodné jej využít pouze ke krytí investic, u kterých se očekává takový zisk, aby byly pokryty náklady jeho použití. Na druhou stranu jeho velkou výhodou je, že nezvyšuje zadluženost podniku. Jenže ne vždy ho má podnik k dispozici dostatečné množství. Často je tedy nezbytné přistoupit k financování z cizích zdrojů nebo alespoň k financování smíšenému.

Samostatnou a relativně široce rozpracovanou kapitolu představují alternativní zdroje financování. Nástroje financování zařazené do této kapitoly se oproti těm uvedeným v předešlých kapitolách vyznačují určitou zvláštností, která mě vedla k jejich vyčlenění do samostatné kapitoly práce. Ne ve všech případech se jedná o způsoby u nás běžně užívané, a proto je zařazeno i krátké zmapování situace na trhu, tj. četnosti jejich využívání a dostupnost pro podniky v České republice. Z něj lze všeobecně vyvodit, že z dlouhodobého hlediska dochází k jejich pomalému rozvoji a pozvolna roste počet případů, kdy podniky volí tyto zdroje pro financování. Nicméně i přesto v České republice zůstává nejvíce využívaným nástrojem financování podniků bankovní úvěr.

Ani po zhodnocení všech uvedených zdrojů, nelze obecně říci, který z nich je nejlepší a nejvýhodnější. Je třeba zhodnotit aktuální situaci podniku ale i to, že kapitálová potřeba jednotlivých podniků se liší. Závisí na oborové orientaci, jelikož jiné kapitálové požadavky bude mít podnik zabývající se rozsáhlou výrobní činností a jinou podnikem specializující se na poskytování poradenských služeb. Požadavky na kapitálovou vybavenost se rovněž mění v průběhu různých fází životního cyklu podniku. Je nezbytné všem těmto skutečnostem rozhodování o volbě a použití finančního zdroje přizpůsobit. Závěrem bych chtěla zdůraznit, že při výběru by neměl být opomenut ani význam bilančních pravidel, neboť jejich znalost a dodržení přispívají k dlouhodobé finanční rovnováze a stabilitě.

SEZNAM LITERATURY

BARTOŠÍKOVÁ, M.: In Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M.: Obchodní zákoník, Komentář, 10. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 1355; v 11. vydání. 2006

ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ P., Základy financí, I.vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2011

DOLEŽAL, J., MÁCHAL, P., LACKO, B. a kol. Projektový management podle IPMA . II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012

DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P., Rizikový a rozvojový kapitál. Venture Capital. I. vydání. Praha: MANAGEMENT PRESS, Ringier ČR, a.s., 1998

DVOŘÁK, P.: Bankovníctví pro bankéře a klienty. Praha: Linde Praha. 2005

KALOUDA, F. Finanční řízení podniku. II. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011

KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku, II. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance, I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004

KISLINGEROVÁ, E., NOVÝ, I. Chování podniku v globalizujícím se prostředí. I. vydání. Praha: C. H. Beck., 2005

KONECNÝ, M. Finance podniku. 4. vyd. Brno: Novotný, 2002

KOVANICOVÁ, D., KOVANIC. P. Poklady skryté v účetnictví: Finanční analýza účetních výkazů, I. díl., II. vydání, Praha: POLYGON, 1999

LANDA, M. Účetnictví. I. vydání. Praha: EUROLEX BOHEMIA, s.r.o., 2005

LANG, H. Manažerské účetnictví – teorie a praxe., I. vydání českého překladu. Praha: C. H. Beck, 2005

MÁČE, M. Platební styk, klasický a elektronický Praha: Grada Publishing, a.s. I. vydání, 2006

MARINIČ, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008

NEJEPÍNSKÝ, K., Směnka v obchodě a podnikání, I. vydání. Praha: Profess, 1992

- NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P., Finanční řízení podniku. I. vydání.. Praha: Grada Publishing .s. 2010
- NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy – zdroj financování, I. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2007
- PIKE, R., NEALLE, B. Corporate Finance and Investment: Decisions & Strategies. V. Vydání. Harlow: Pearson Education Limited, 2006
- POLOUČEK, S. a kol. Bankovníctví. I. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006
- RADA, I. Smlouva o tichém společenství, Právo a podnikání, 2000, č. 5
- RADOVÁ, J., DVOŘÁK, P., MÁLEK, J. Finanční matematika pro každého, VII. Vydání, Praha: Grada Publishing,a.s., 2009
- REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání, I. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2012
- RŮČKOVÁ P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008
- RŮČKOVÁ P., ROUBÍČKOVÁ M., Finanční management. I.vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2012
- RYNEŠ, P., Cash flow v účetní závěrce. III. vydání. Olomouc: ANAG, 2009
- SCHIFFER, V., Inventarizace majetku a závazků v praxi podnikatelů. I. vydání. Praha: POLYGON, 2005
- SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, II. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012
- SCHOLLEOVÁ, H. Investiční controlling, I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009
- SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. Praha: Grada Publishing, a.s. 2010
- SRPOVÁ, J. a kol. Podnikatelský plán a strategie. I. vydání. Praha. Grada Publishing, a.s. 2011

SYNEK, M. a kol., Manažerská ekonomika, IV. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007

SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomie, 3. vydání, Praha: C. H. Beck, 2000

ŠIMAN, J., PETERA, P. Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi. I. vydání. Praha: C.H. Beck, 2000

URBAN, J. Teorie národního hospodářství. II. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011

VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. I. vydání. Praha: Ekopress, 2006

VALOUCH, P. Leasing v praxi, praktický průvodce. V. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, str. 11

VEBER, J., SRPOVÁ, J., a kol. Podnikání malé a střední firmy. III. vydání. Praha: Grada Publishing a.s. 2012

VOCHOZKA M., MULAČ P. Podniková ekonomie. I. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012

WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. Úvod do podnikového hospodářství. II. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007

Internetové zdroje:

CVCA. - Czech Private Equity & Venture Capital Association. Aktuální data/statistiky PE/VC. [online] 2010 [cit. 2012-02-02] Dostupné z: <<http://www.cvca.cz/cs/pe-vc/aktualni-data-statistiky-pevc/>>

ČLFA. Právní základ faktoringu. [online] 2013 [cit. 2013-01-03]. Dostupné z: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=91>>

ČLFA. Zprávy o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a factoringového trhu v ČR [online] 2012 [cit. 2013-01-03]. Dostupné z: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=65>>

ČLFA [online]. 2013 [cit. 2013-02-26] dostupné z ww: <<http://www.clfa.cz/index.php>>

ČLFA [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Faktoringové statistiky AFS ČR. dostupné z www: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=67>>

DOLEŽÁLEK, V. Lepší než úvěr? Tichý společník. Finexpert. [online]. 30.05.2005 [cit. 2012-02-22]. Dostupné z: <<http://finexpert.e15.cz/lepsi-nez-uver-tichy-spolecnik>>

EVCA – Private equity & Venture capital. The facts.[online] 2012 [cit. 2012-02-02] Dostupné z www: <<http://evca.eu/facts/>>

FEHIMOVIČ, N. Leasing má své výhody i nevýhody. Finance.cz [online]. 30.01.2007 [cit. 2013-02-20]. Dostupné z: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/94413-leasing-ma-sve-vyhody-i-nevyhody/>>

HUTLOVÁ, H. Co je to mezaninové financování? Dům financí.cz [online] 2009. 11. 28. [cit. 2012-02-05] Dostupné z www: <<http://dumfinanci.cz/clanky/2961-co-je-to-mezaninove-financovani/>>

KOMERČNÍ BANKA, a.s. Eskontní úvěr [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: <<http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-nad-60-milionu/uvery-a-financovani/eskontni-uver.shtml>>

KOMERČNÍ BANKA, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27] forfaiting. Dostupné z: <<http://www.kb.cz/cs/verejna-sprava/forfaiting.shtml>>

SAGIT. Dotace. Právní úprava a její změny. [online]. 2013 [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: <http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=157&typ=r&levelid=DA_133.HTM>

VACHTOVÁ. odpisy dlouhodobého majetku. [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Dostupné z www: <<http://www.vachtova.cz/ucetnictvi/vyklady/31-odpisy-dlouhodobeho-majetku>>

ZIKMUND, M., Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. BusinessVize [online]. 03.01.2012 [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>>

ŽÁK, Č., Forfaiting-řešení pohledávek pro zahraniční obchod. Hospodářské noviny [online]. 03.23.2010 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <<http://hn.ihned.cz/c1-41607380-forfaiting-reseni-pohledavek-pro-zahranicni-obchod>>

